

Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverage*

Andini Fadelia¹, Ferry Diyanti^{2✉}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Dalam penentuan jumlah sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 60 sampel data dari 10 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pengujian dilakukan dengan model regresi linear dengan teknik analisis regresi linear berganda menggunakan alat analisis aplikasi IBM SPSS Versi 25. Hasil penelitian melalui uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan; kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; kebijakan dividen

Effect of managerial ownership, institutional ownership, and dividend policy on firm value of the food and beverage companies

Abstract

This study aims to analyze and describe the effect of managerial ownership, institutional ownership, and dividend policy on increasing firm value in Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. In determining the sample, this study used purposive sampling method in order to obtain 60 data samples of the 10 companies that met the criteria. The data used in this study is secondary data and tested with multiple linear regression analysis method using the IBM SPSS Version 25 application analysis tool. The results of the research through statistical hypothesis test indicated that managerial ownership and dividend policy have a positive significant effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership has no effect on firm value.

Key words: Firm value; managerial ownership; institutional ownership; dividend policy

PENDAHULUAN

Terdapat tujuan yang harus dipenuhi dalam membangun perusahaan, salah satunya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengukuran harga saham yang dimiliki. Namun semenjak tahun 2020, naik turunnya harga saham di bursa efek sangat terpengaruh oleh terjadinya pandemi Covid-19. Sedikit perusahaan yang dapat mempertahankan dirinya atau tetap stabil di saat pandemi Covid-19, adapun salah satunya yang bertahan yaitu industri *Food and Beverage*. Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan pertumbuhan industri tersebut menyentuh 2,45% di kuartal I-2021 sebagai salah satu yang paling tinggi dalam bidang industri pengolahan.

Perbedaan kepentingan yang memicu perseteruan diantara pemilik saham (*principal*) dengan manager (*agent*) akan timbul seiring meningkatnya nilai perusahaan. Manajer perusahaan sering mengabaikan kepentingan *shareholders* serta bertujuan lain yang bertentangan dari tujuan utama perusahaan sehingga menyebabkan terjadinya konflik yang dikenal dengan *agency conflict* (Jensen & Meckling, 1976).

Struktur kepemilikan dianggap dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan sehingga berdampak pada seberapa baik kinerjanya dalam memenuhi tujuannya dan meminimalisir *agency conflict*. Struktur itu mencakup kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, keduanya merupakan komponen yang penting karena tersedianya kontrol oleh para *shareholders*. Kebijakan dividen juga berperan penting dalam menjelaskan nilai perusahaan selain struktur kepemilikan. optimalnya kebijakan dividen akan melahirkan keseimbangan bagi keuntungan sekarang serta perkembangan di masa depan, dimana ini dapat mendorong harga saham termaksimalkan diikuti peningkatan nilai perusahaan (Weston dan Brigham, 2005).

Hasil penelitian Anita dan Yulianto (2016) serta Dewi dan Abudanti (2018) mengungkapkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaannya. Itu menunjukkan makin tinggi kepemilikan manajerial akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Hasil penelitian Wibowo (2016) dan Darmayanti, dkk (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional di perusahaan berarti makin tinggi pula dukungan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian Wibowo (2016) serta Azharin dan Ratnawati (2022) menyatakan kebijakan dividen mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Pembagian dividen yang besar ke *shareholders* menjadi hal yang menarik bagi pemegang saham untuk menanamkan hartanya di perusahaan itu, dimana nantinya membuat nilai perusahaan turut meningkat.

METODE

Seluruh perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2021 merupakan populasi penelitian ini. Data yang dipakai berjenis kuantitatif berbentuk laporan keuangan serta harga saham yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi melalui situs resmi BEI dan *yahoo finance*. Sedangkan untuk memilih sampelnya menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: 1)Perusahaan *Food and Beverage* yang berturut-turut selama tahun 2016-2021 terdaftar di BEI, 2)Menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit berturut selama tahun 2016-2021, 3)Menyajikan data dengan lengkap terkait beberapa variabel yang dipakai pada penelitian ini sehingga diperoleh 60 sampel dari 10 perusahaan.

Tambalean, dkk (2018) menyebutkan untuk mengukur nilai perusahaan (PBV), kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dihitung dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar Perusahaan}} \times 100\%$$

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar Perusahaan}} \times 100\%$$

Sedangkan untuk mengukur kebijakan dividen (DPR) dihitung dengan rumus berikut: (Wibowo, 2016)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Setelah itu pengujian dilakukan dengan model regresi linear berganda dengan analisis statistik deskriptif. Dalam analisis ini dilakukan beberapa uji, diantaranya uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas (Ghozali, 2018:159). Selain itu juga dilakukan uji koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (uji F), serta uji hipotesis (uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	60	0.20	0.76	0.4134	0.15181
Kepemilikan Institusional	60	0.21	0.70	0.4957	0.13227
Kebijakan Dividen	60	0.11	0.79	0.3905	0.24172
Nilai Perusahaan	60	0.25	4.86	1.8731	1.19005
Valid N (listwise)	60				

Melihat tabel tersebut. nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan nilai minimum sebesar 0,25 yang dimiliki oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 4,86 yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2018. Rata-rata yang diperoleh sebesar 1,8731 dengan standar deviasi sebesar 1,90005. Kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,20 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk selama tahun 2016-2021 dan nilai maksimum sebesar 0,76 yang dimiliki oleh PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada tahun 2021. Rata-rata yang diperoleh sebesar 0,4134 dengan standar deviasi sebesar 0,15181. Kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 0,21 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Industry Tbk selama tahun 2016-2021 dan nilai maksimum sebesar 0,70 yang dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2016. Rata-rata yang diperoleh sebesar 0,4957 dengan standar deviasi sebesar 0,13227. Kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Industry Tbk pada tahun 2016 dan 2017 dan nilai maksimum sebesar 0,79 yang dimiliki oleh PT Mulia Boga Raya Tbk pada tahun 2020. Rata-rata yang diperoleh sebesar 0,3905 dengan standar deviasi sebesar 0,24172.

Tabel 2.
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.22453027
Most Extreme Differences	Absolute	0.137
	Positive	0.137
	Negative	-0.058
Test Statistic		0.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Hasil uji tersebut menyatakan data berdistribusi normal sebab uji normalitas memperlihatkan hasil variabel penelitian mempunyai distribusi dengan nilai $0,075 > 0,05$.

Tabel 3.
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	0.441	2.268
	Kepemilikan Institusional	0.441	2.270
	Kebijakan Dividen	0.998	1.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

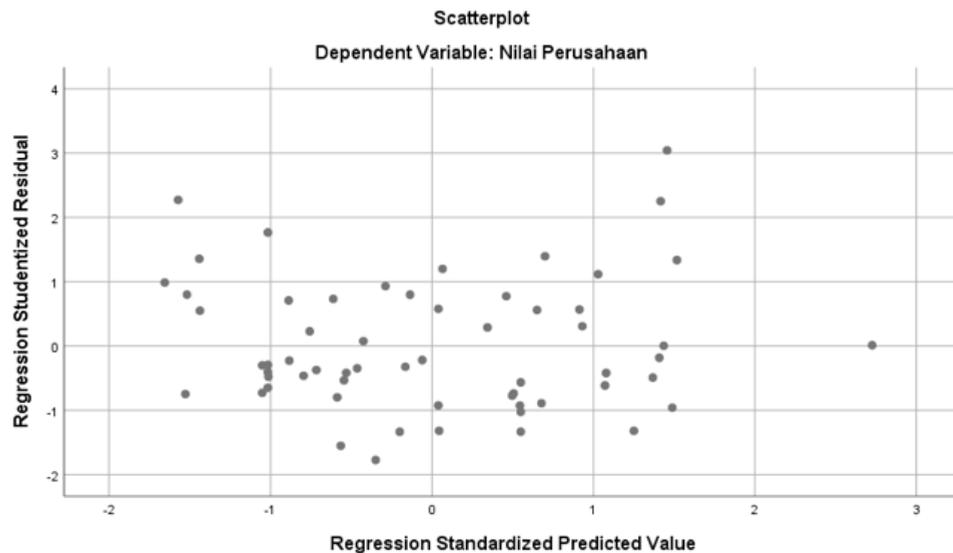
Hasil uji tersebut membuktikan bahwa antar variabel independen tidak memiliki hubungan (correlation) dikarenakan pada tiap variabel memiliki nilai tolerance $\geq 0,10$ serta $VIF \leq 10$.

Tabel 4.
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					Durbin-Watson
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.612 ^a	0.375	0.341	0.23047	1.889

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial,
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Nilai DW dari data tersebut terlihat sebesar 1,889. Sedangkan nilai Tabel DU = 1,6889 sehingga dihasilkan $4 - DU = 2,3111$, berarti $1,6889 \leq 1,889 \leq 2,3111$. Dari hal itu menunjukkan tidak terjadi autokorelasi terhadap data pada penelitian ini.



Gambar 1.
Uji Heteroskedastisitas

Dapat dilihat hasil tersebut menampilkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada sampel datanya sebab titik-titik tersebar di atas maupun bawah angka 0 di sumbu y, juga tidak terdapat pola yang terlihat.

Tabel 5.
Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	0.375	0.341	0.23047
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Hasil R² menunjukkan R Square bernilai = 0,375, artinya penggunaan variabel independen tersebut mampu menerangkan sebesar 37,5% variabel dependennya, sedangkan 62,5% sisanya dapat terpengaruh faktor lain yang bukan termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 6.
Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.782	3	0.594	11.184	.000 ^b
	Residual	2.974	56	0.053		
	Total	4.756	59			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional						

Hasil uji memperlihatkan nilai signifikansi 0,000 <0,05, maka variabel independen secara bersamaan serta signifikan mempengaruhi variabel dependen, atau dikatakan model ini layak digunakan sehingga hipotesis didukung.

Tabel 7.
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.158	0.281		-0.562	0.576
	Kepemilikan Manajerial	0.868	0.298	0.464	2.916	0.005
	Kepemilikan Institusional	0.553	0.342	0.257	1.617	0.112
	Kebijakan Dividen	0.610	0.124	0.519	4.907	0.000
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Berdasarkan tabel didapat hasil regresinya yaitu: $Y = -0,158 + 0,868X_1 + 0,553X_2 + 0,610X_3$
Berikut adalah penjelasan dari persamaan regresi linear bergandanya:
Nilai konstanta (α) yang diperoleh $-0,158$, artinya penurunan nilai perusahaan sebanyak $-0,158$ jika variabel independen nilainya tetap;
Nilai koefisien yang diperoleh kepemilikan manajerial positif yakni $0,868$, artinya nilai perusahaan akan naik sebesar $0,868$ pada saat kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1;
Nilai koefisien yang diperoleh kepemilikan institusional positif yakni $0,553$, artinya nilai perusahaan akan naik sebesar $0,553$ pada saat kepemilikan institusional meningkat sebesar 1;
Nilai koefisien yang diperoleh kebijakan dividen positif yakni $0,610$, artinya nilai perusahaan akan naik sebesar $0,610$ untuk pada saat kebijakan dividen meningkat sebesar 1;

Tabel 8.
Uji Hipotesis (Uji t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.158	0.281		-0.562	0.576
	Kepemilikan Manajerial	0.868	0.298	0.464	2.916	0.005
	Kepemilikan Institusional	0.553	0.342	0.257	1.617	0.112
	Kebijakan Dividen	0.610	0.124	0.519	4.907	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan nilai koefisien kepemilikan manajerial positif 0,868 dengan tingkat signifikan 0,005 yaitu $< 0,05$. Artinya positif signifikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga mendukung rumusan hipotesis penelitian, maka H_1 diterima. Nilai koefisien kepemilikan institusional positif 0,553, namun uji t yang dihasilkan menunjukkan tingkat signifikan kepemilikan institusional 0,112 yaitu $> 0,05$. Artinya, kepemilikan institusional tidak memengaruhi nilai perusahaan sehingga tidak mendukung rumusan hipotesis penelitian, maka H_2 ditolak. Nilai koefisien Kebijakan dividen positif 0,610 dengan tingkat signifikan 0,000 yaitu $< 0,05$. Artinya, secara positif signifikan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan sehingga mendukung rumusan hipotesis penelitian, maka H_3 diterima.

Hasil memperlihatkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), yaitu pemegang saham menggunakan manajer dalam melakukan aktivitas perusahaan. Dalam hal ini meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat dilakukan agar *agency conflict* diantara *agent* dengan *principal* dapat terminimalisir. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tidak memilikinya, karena manajer akan langsung merasakan dampak dari setiap putusan yang diambarnya sebagai pemilik (pemegang saham), maka terdapat perbedaan kualitas keputusan yang diambil manajer dengan kegiatannya di operasional perusahaan. Manajer akan senantiasa meningkat nilai perusahaan karena dengan peningkatan tersebut kekayaan yang dimilikinya selaku investor akan meningkat pula.

Dalam *agency theory*, hubungan keagenan timbul saat satu ataupun lebih pemegang saham menggunakan orang lain atau pihak manajemen guna menjalankan aktivitas perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Namun, dalam penelitian ini ditemukan hasil dimana nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional. Itu menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh perubahan persentase kepemilikan institusional. Pemegang saham institusi dengan pemahaman yang lebih tentang bisnis serta finansial saat ini belum berpartisipasi pada pengambilan keputusan serta seringkali hanya memercayakan *agent*. Oleh karena itu, pengawasan dan pengendalian belum berjalan secara efektif sebagaimana mestinya sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan persentase terlihat bahwa tidak semua saham perusahaan secara mayoritas dimiliki oleh kepemilikan institusional. Dari 60 sampel hanya terdapat 29 sampel yang menunjukkan mayoritas saham dimiliki oleh kepemilikan institusional. Hal itu pula yang menyebabkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada penelitian ini.

Hasil memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada *agency theory*, biaya keagenan akan timbul karena adanya *agency conflict*. Biaya tersebut dapat diminimalisasi melalui dividen yang dibagikan ke investor, dengan demikian perusahaan tidak mempunyai dana berlebih serta menghindari penyalahgunaan oleh sejumlah pihak di dalamnya yang tak bertanggung jawab (Pradana & Sanjaya, 2014). Kebijakan dividen yang diambil perusahaan digunakan sebagai alat untuk membuat investor yakin untuk kembali menginvestasikan di perusahaan.

SIMPULAN

Diperoleh beberapa kesimpulan atas hasil dan pembahasannya, antara lain: Kepemilikan manajerial positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepentingan pemegang saham dan manajemen dapat disatukan melalui kepemilikan ini sehingga meminimalisasi *agency conflict* serta nilai perusahaannya meningkat;

Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena pemegang saham institusi tidak secara aktif memantau atau terlibat dalam pengambilan keputusan manajer; dan

Kebijakan dividen positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham membuat investor tertarik menanamkan modal di perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Management Analysis Journal*, 5 (1).
<https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/8116/7703>
- Azharin, Mochammad Naufal, dan Dyah Ratnawati. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan, *Jesya* 5 (2) :1264–78. DOI: 10.36778/jesya.v5i2.726
- Badan Pusat Statistik. "Pertumbuhan Industri". <https://www.bps.go.id/>
- Darmayanti, Fella Eka, dan Fauji Sanusi. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015), *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11 (1), 1–20. DOI: 10.35448/jmb.v11i1.4284
- Dewi, Linda Safitri, dan Nyoman Abundanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8 (10), 6099. DOI: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12.6
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, Michael C, dan William H. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–60. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X
- Pradana, S. W. L. dan Sanjaya, I. P. S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio, *Simposium Nasional Akuntansi XIII Yogyakarta*.<http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/11823/6.%20BAB%20II.pdf?sequence=6&isAllowed=y>
- Tambalean, Friko Allan Kevin, Hendrik Manossoh, dan Treesje Runtu. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI, *Jurnal Riset Akuntansi*, 13 (04). DOI: 10.32400/gc.13.04.21255.2018
- Weston, Fred J, dan Eugene F. Brigham. (2005). *DasarDasar Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 9*. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, Soni. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Thesis Universitas Airlangga*.
<http://repository.unair.ac.id/id/eprint/55266>