

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

¹Umami Kalsum, ²Randy Hidayat, ³Ingga Mawarni

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang - Indonesia

e-mail:

¹umminipran04@gmail.com (*corresponding author*)

²randy30hidayat@gmail.com

³inggamawarni0106@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of the study was to determine the effect of Institutional Ownership, Capital Structure, and Dividend Policy simultaneously and partially on Firm Value in the food and beverage sub-sector companies. The population in this study were all food and beverage sub-sector companies listed on the IDX in 2016-2020. The data sample was 45 observations selected through purposive sampling. The type of data in this study is secondary data. The analysis technique used is Multiple Linear Regression, F-test, and t-test. The results of the analysis show that Institutional Ownership, Capital Structure, and Dividend Policy simultaneously have a significant effect on Firm Value in food and beverage sub-sector companies, Institutional Ownership partially has no significant effect on Firm Value, Capital Structure partially has a significant effect on Firm Value, and Dividend Policy partially has a significant effect to Firm Value.

Keywords: Institutional Ownership; Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value

Diterima (Received) : 01-11-2022

Direvisi (Revised) : 09-04-2023

Disetujui (Approved) : 25-05-2023

Dipublikasi (Published) : 01-07-2023



©2023 Copyright (Hak Cipta) : Penulis (Authors)

Diterbitkan oleh (Published by) : Program Studi Manajemen, Universitas Nusa Cendana, Kupang - Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi (This is an open access article under license) :

CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi (Bernandhi dan Muid, 2014). Nilai perusahaan mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Persaingan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan yaitu produk mereka akan tergusur dari pasar apabila perusahaan tidak berhasil meningkatkan mutu dan kualitas produk-produk yang dihasilkan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer diharapkan bisa mengelola keuangan perusahaan dengan efektif dan efisien (Pasaribu dan Tobing, 2017).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat 2,97% pada triwulan pertama tahun ini (Kompas.id, 2020). Dalam tiga bulan pertama tahun ini laju pertumbuhan industri pengolahan mengalami penurunan dan hanya sebesar 2,06%, dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu, yakni 3,85%. Namun, industri makanan dan minuman memiliki pertumbuhan yang positif hingga 3,94% yang secara konsisten memberikan kontribusi terbesar terhadap perekonomian nasional dengan total PDB mencapai 6,52%. Berikut rata-rata nilai perusahaan, struktur kepemilikan, struktur modal dan kebijakan dividen pada subsektor makanan dan minuman tahun 2016-2020:

Tabel 1
Rata-Rata Tobin's Q, Kepemilikan Institusional, DER, dan DPR
pada Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

Variabel	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	3,61	3,45	3,54	3,58	2,73
Kepemilikan Institusional (KI)	81,30	80,26	79,40	81,19	82,15
Struktur Modal (DER)	80,10	71,17	69,31	76,03	82,92
Kebijakan Dividen (DPR)	0,29	0,47	0,43	0,43	0,56

Sumber : www.idx.co.id (data diolah), 2022

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi pada periode 2016-2020, hal ini disebabkan karena adanya perbedaan permintaan dan penawaran saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Apabila jumlah permintaan akan saham banyak, maka harga saham akan naik. Namun apabila permintaan saham rendah sedangkan penawaran saham naik atau tetap maka harga saham akan turun. Melihat dari pergerakan harga saham pada setiap tahunnya perusahaan subsektor makanan dan minuman harus mampu menjaga kinerja perusahaan agar tidak terjadi penurunan. Karena semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya apabila harga saham rendah maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah.

Menurut Indrarini (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dicapai sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan gambaran prospek di masa depan. Menurut Franita (2018) terdapat faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi peningkatan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan diantaranya adalah struktur kepemilikan, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Sahputra et. al, 2022). Menurut Sari (2018), kepemilikan institusional di Indonesia memiliki persentase yang cukup besar. Menurut penelitian Yuniati et. al (2016) bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sahputra et. al (2022) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dijelaskan dalam teori struktur modal yaitu *financial policy* (kebijakan pendanaan perusahaan) yang digunakan untuk menentukan bauran antara hutang dan ekuitas. Dalam menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan (Dwianggoro, 2022). Penelitian Kohar dan Akramunnas (2017) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Irawan dan Kusuma (2019) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi (Sahputra et al, 2022). Keberadaan *debt to equity ratio* diperhitungkan dari total hutang dengan modal sendiri. total hutang yang terdiri dari hutang jangka panjang dan jangka pendek dalam struktur permodalan perusahaan. Berdasarkan eksistensi DER, jika DER meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. DER tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman (Yuniati, 2016). Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari, 2018), sedangkan penelitian Rohaeni, Hidayat, dan Fatimah (2018) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan karena adanya hasil penelitian terdahulu yang inkonklusif sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman baik secara simultan maupun parsial.

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PENELITIAN

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisis laporan keuangan (Apriada dan Suardikha, 2016). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa sinyal baik tentang keadaan didalam perusahaan. Tujuan dari teori sinyal adalah untuk menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang mempunyai kualitas yang baik akan membagikan sinyal yang baik kepada pasar, agar pasar berasumsi bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik. *Signaling theory* mencerminkan hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan (Pradani dan Aji, 2018).

Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang

dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah hal yang penting bagi suatu perusahaan karena meningkatnya nilai perusahaan juga diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kesejahteraan pemilikinya.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value*. *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Febriana, Djumahir dan Jawahir, 2016). Menurut Indrarini (2019) rasio Tobin's Q dapat dicari menggunakan rumus:

$$Tobin's Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai fungsi yang amat besar guna mengurangi adanya masalah keagenan yang sering terjadi pada pihak manajemen dan investor. Sehingga apabila saham institusional di suatu perusahaan meningkat, maka pengawasan terhadap kinerja manajemen juga meningkat, dan perusahaan lebih memperhatikan kepentingan pihak investor (Pradani dan Aji, 2018).

Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham yang terdiri dari bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional juga dapat memengaruhi keputusan pencarian dana, apakah melalui hutang atau melalui *right issue*. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berkepentingan dengan pendapatan per lembar saham, bertambahnya jumlah saham yang beredar cenderung mengurangi pendapatan per lembar saham. Sehingga untuk mempertahankan pendapatan per lembar saham, pemegang saham cenderung memilih sumber pendanaan dari hutang (Febriana, Djumahir dan Jawahir, 2016). Variabel kepemilikan institusional diukur dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Ada dua macam pendanaan yang dapat dilakukan perusahaan, yaitu pendanaan internal (*internal financing*) dan pendanaan eksternal (*external financing*). Pendanaan internal apabila suatu perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal yang tercermin dalam bentuk laba ditahan. Sedangkan apabila perusahaan melakukan pendanaan dari eksternal maka perusahaan melakukan pendanaan dari pihak luar. Dalam perusahaan, struktur modal sangatlah penting karena berguna untuk mengambil keputusan yang optimal pada pendanaan perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan dapat dikatakan optimal apabila dapat memksimumkan harga sahamnya. Untuk memaksimumkan struktur modal, maka perusahaan harus bisa mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian. Selain itu, baik buruknya suatu perusahaan sangat tercermin dari posisi keuangan perusahaannya (Pradani dan Aji, 2018).

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dari struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar

perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan perbandingan antar hutang dan modal. Penting sekali sebuah perusahaan mengukur rasio ini, karena berkaitan dengan masalah *trading on equity* yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif mengenai rentabilitas modal pribadi perusahaan tersebut. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah (Indrarini, 2019):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

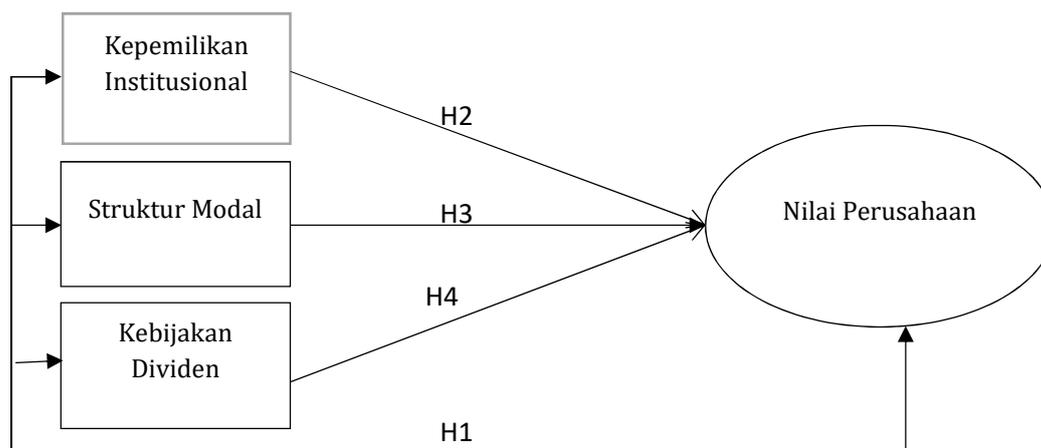
Menurut Sari (2018), dividen merupakan rasio yang positif artinya semakin besar dividen maka kesejahteraan pemegang saham juga semakin besar. Peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan *dividend payout ratio* (DPR) besar bisa menyebabkan rasio laba ditahan kecil dan perusahaan menambah dana dari sumber eksternal. Penambahan dana dari luar (utang) akan menyebabkan kinerja manajer di monitor oleh bursa, komisi sekuritas dan penyedia dana baru. Pengawasan ini akan menyebabkan manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham sehingga mengurangi biaya keagenan.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan, dan selanjutnya mengurangi sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar (Febriana, Djumahir & Jawahir, 2016).

Kerangka Penelitian

Struktur kepemilikan sangat diperlukan dalam pengelolaan perusahaan, karena struktur kepemilikan yang baik akan membuat kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Struktur modal juga merupakan hal sangat diperlukan dalam pengelolaan perusahaan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan penggunaan utang dengan modal sendiri. kebijakan dividen juga merupakan hal penting bagi pengelolaan perusahaan. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen konsekuensinya adalah jumlah laba berkurang, jika memutuskan tidak membayar dividen maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber internal.

Secara keseluruhan hubungan antara struktur kepemilikan, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berdasarkan theory signaling karena tingkat pengawasan, tingkat utang dan proporsi pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan akan menjadi sinyal bahwa perusahaan dalam keadaan baik sehingga membuat penilaian investor pada perusahaan menjadi tinggi. Dengan demikian, bentuk hubungan antar variabel yang diuji pada penelitian ini menggunakan hubungan langsung baik secara sendiri maupun secara bersama-sama. Bentuk hubungannya dapat dilihat pada Gambar 1.



Sumber : diolah peneliti, 2022

Gambar 1
Kerangka penelitian

Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₃ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan serta pengaruh antara dua variabel atau lebih (Asiati dkk, 2019). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yang didasarkan pada pengumpulan data sekunder atau dengan kata lain menggunakan metode dokumenter. Metode pengumpulan data dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data publikasi dari website BPS, BI, dan IDX. Populasi dalam penelitian ini adalah semua subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun penelitian 2016-2020. Pengambilan sampel menggunakan teknik sampling *non probability sampling* yang memakai metode *purposive sampling*, yakni perusahaan yang memiliki karakteristik yang ditentukan (Sugiyono, 2017). Adapun kriteria dalam penentuan sampel penelitian yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, telah mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode tahun 2016-2020, dan secara konsisten membayarkan dividen tunai selama lima tahun berturut-turut, sehingga di dapatkanlah data pengamatan sebanyak 45 data.

Model analisis statistik yang digunakan adalah model Regresi Linier Berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh pada variabel independen terhadap variabel dependen, dimana

variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

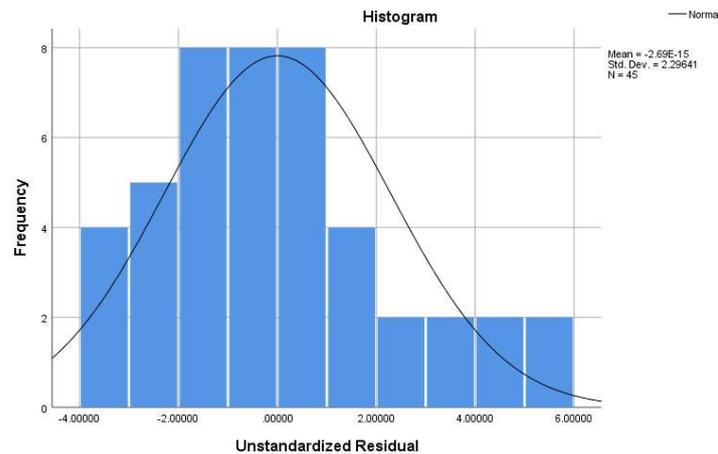
$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Uji hipotesis digunakan uji F dan uji t. Menurut Hasan (2015), uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji t disebut juga sebagai uji signifikansi individual. Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lainnya konstan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model analisis penelitian ini digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Model analisis yang baik ialah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi dengan normal. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan teknik analisis Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2018). Hasil uji normalitas pada penelitian ini sebagai berikut :



Sumber : Data diolah, 2022

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.091	45	.200*	.958	45	.107

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah, 2022

Dari hasil di Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas variabel penelitian mempunyai nilai signifikan lebih besar dari 0,05 pada (0,091>0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk meneliti faktor faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel (Sugiyono, 2017). Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 3
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien regresi	T	Sig	Keterangan
Konstanta	3,293			
X ₁	-,047	4,957	,287	Tidak Signifikan
X ₂	,037	1,952	,000	Signifikan
X ₃	2,369	,912	,011	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis data regresi linear berganda dapat diketahui persamaan Regresi Linear Berganda sebagai berikut :

$$Y = 3,293 - 0,047X_1 + 0,037 X_2 + 2,369 X_3$$

Besarnya konstanta yaitu 3,293, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bernilai 0 maka Nilai Perusahaan masih tetap positif.

Nilai koefisien dari Kepemilikan Institusional bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan Kepemilikan Institusional sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,047%. Sebaliknya apabila Kepemilikan Institusional mengalami peningkatan sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,047% dengan Asumsi Struktur Modal dan Kebijakan Dividen tetap.

Nilai koefisien dari Struktur Modal bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Struktur Modal sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,037%. Sebaliknya apabila Struktur Modal mengalami penurunan sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,037% dengan asumsi Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen tetap.

Nilai koefisien dari Kebijakan Dividen bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,369%. Sebaliknya apabila Kebijakan Dividen mengalami penurunan sebesar 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2,369% dengan asumsi Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal tetap.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikan variabel independen struktur kepemilikan, struktur modal, dan kebijakan dividen dengan variabel dependen nilai perusahaan (Hasan, 2015). Adapun hasil dari pengujian Uji F dapat dilihat dari Tabel 4 :

Tabel 4
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	163.708	3	54.569	9.642	.000 ^b
	Residual	232.033	41	5.659		
	Total	395.741	44			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional

$F_{tabel} = 2,833$

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4, hasil analisis regresi dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} diperoleh sebesar 9.642 lebih besar dari F_{tabel} (2,833), hal ini juga diperkuat dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,000 atau signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, artinya ada pengaruh signifikan secara bersama-sama variabel kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengukur secara satu persatu variabel independen yaitu struktur kepemilikan, struktur modal, dan kebijakan dividen dengan variabel dependen nilai perusahaan (Hasan, 2015). Adapun hasil uji t dapat dilihat dari Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.293	3.611		.912	.367
	Kepemilikan Institusional	-.047	.043	-.139	-1.078	.287
	Struktur Modal	.037	.008	.562	4.601	.000
	Kebijakan Dividen	2.369	.891	.338	2.659	.011

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$t_{table} = 1,683$

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 5 hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan besarnya dari masing-masing sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil analisa data diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel Kepemilikan Institusional sebesar -1,078 sedangkan t_{table} sebesar 1,683 maka t_{hitung} (-1,078) < t_{tabel} (1,683) artinya tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- Berdasarkan hasil analisa data diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel struktur modal sebesar 4,601 sedangkan t_{table} sebesar 1,683 maka t_{hitung} (4,601) > t_{tabel} (1,683) artinya ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Berdasarkan hasil analisa data diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel kebijakan dividen sebesar 2,659 sedangkan t_{table} sebesar 1,683 maka t_{hitung} (2,659) > t_{tabel}

(1,683) artinya ada pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan ada pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain kepemilikan institusional dimana semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka akan membuat nilai perusahaan semakin menurun, begitu juga dengan struktur modal dimana nilai perusahaan yang melibatkan hutang akan memiliki nilai yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tanpa melibatkan hutang serta faktor berikutnya ialah kebijakan deviden dimana deviden yang tinggi dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sehingga mampu menarik investor untuk menginvestasikan hartanya pada perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dari pembahasan diatas dapat disimpulkan tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini disebabkan oleh rendahnya presentase tingkat kepemilikan institusional yang mencerminkan bahwa pengawasan terhadap pihak manajemen masih kurang optimal, dimana pengawasan oleh pihak institusional tidak akan berpengaruh terhadap tingkat pengambilan keputusan oleh manajemen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Iswaran dan Styabudi (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Sari (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada uji hipotesis ditemukan ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pada subsektor makanan dan minuman, nilai sebuah perusahaan dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya nilai struktur modal perusahaan, semakin besar struktur modal yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Struktur modal mencakup penentuan sumber dana eksternal dan internal. Sumber dana eksternal diperoleh dari hutang dan ekuitas baru, sedangkan sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Alamsyah dan Muchlas (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda penelitian Pradani dan Aji (2018), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada uji hipotesis ditemukan ada pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pada subsektor makanan dan minuman, nilai sebuah perusahaan dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya kebijakan dividen perusahaan, semakin besar kebijakan dividen sebuah perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dengan nilai yang besar

kepada para pemegang sahamnya dirasa memiliki kinerja perusahaan yang baik, karena menurut investor perusahaan yang membagikan dividen umumnya memiliki kecukupan laba yang besar. Kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerjanya dengan baik ini dipandang baik oleh investor (Pradani dan Aji, 2018).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pasaribu dan Tobing (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Kohar dan Akramunnas (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan secara simultan antara kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Untuk penelitian yang selanjutnya di sarankan peneliti melakukan penelitian dengan menambah beberapa variabel seperti profitabilitas, kepemilikan manajerial, likuiditas dan lainnya. Dan disarankan juga untuk menambah sampel penelitian yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal JIBEKA*, 12, 9-16.
- Apriada, K., & Suardikha, M.S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Udayana*. 5(2). 201-218.
- Asiati, D. I, dkk (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Palembang: Noer Fikri.
- Bernandhi, R., & Muid, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 3(1). 1-14.
- Dwianggoro, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*. 8(10). 186-195.
- Febriana, E., Djumahir & Djawahir., A.H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 21(2). 163-178.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasan, I. (2015). *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate Governance dan Kebijakan Perusahaan) (1 ed)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17, 66-81.
- Iswara, U. S., & Setyabudi, T. G. (2020). The Influence Of Profitability And Structure Of Ownership On Company Value With Dividend Policy As Intevening Variable. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 1-8.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan) (1 ed.)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka. Retrieved from https://www.google.co.id/books/edition/nilai_perusahaan_melalui_kualitas_lab_a/4wTFDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1
- Kohar, A., & Akramunnas. (2017). Pengaruh Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *ASSETS*. 7(1). 1-16.
- Pasaribu, D., & Tobing, D.N.L. (2017). Analisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INVEST : Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodits*.1(1). 32-44.
- Pradani, K.D.P., & Aji, T.S. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan sektor *Consumer Good* yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 6(3). 367-376.
- Rohaeni, N., Hidayat, S., & Fatimah, I. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi*, 9, 94-99.
- Sahputra, R.B., et all. (2022). Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Master: Jurnal Manajemen dan Bisnis Terapan*. 2(1). 75-92
- Sari, S.W.H.P. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perilaku dan Strategi Bisnis*. 6(2). 171-181
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (26 ed)*. Bandung: Alfabeta.
- Yuniati, M., et all. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal of Accounting*. 2(2).