

Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Silvia Thauziad¹⁾, Masiyah Kholmi^{2)*}

¹⁾Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Malang

²⁾Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Malang

Email: silviathauziad@gmail.com

*Penulis korespondensi: masiyah@umm.ac.id

Abstract

The aim of this study is to test empirically the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, and dividend policy on firm value. The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2019 period. The sampling technique used in this study was a purposive sampling method. The sample obtained was 105 companies with 3 years of observation. The data analysis model in this study is panel data regression using EViews10 software. The result of the research shows that managerial ownership, institutional ownership, profitability and dividend policy have a significant influence to firm value. Meanwhile, managerial ownership, institutional ownership, profitability have asifnificant influence to firm valye partially. But dividend policy have no significant influence to firm value partially.

Keywords: *Dividend Policy, Firm Value, Institutional Ownershi, Managerial Ownership, Profitability.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling. Sampel yang diperoleh adalah 105 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun. Model analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis data panel dengan menggunakan software EViews10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Sementara secara partial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Profitabilitas.*

doi: <https://doi.org/10.51544/jma.v6i2.2136>

© 2021 Jurnal Mutiara Akuntansi. This is an open access article under the CC BY-SA license Website: <http://e-journal.sari-mutiara.ac.id/index.php/JMA/>

<http://e-journal.sari-mutiara.ac.id>

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang maksimal merupakan satu dari beberapa tujuan dari suatu perusahaan. Bila perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Semakin tingginya harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan suatu perusahaan, hal tersebut dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017).



Sumber: www.idx.co.id (data diolah), 2021

Gambar 1 Rata-rata Nilai Perusahaan Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2017-2019

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017-2019 bergerak secara fluktuatif. Pada tahun 2017 dan 2018 rata-rata nilai perusahaan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,43 dan 0,05 sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,07.

Tercapainya peningkatan nilai perusahaan yaitu jika adanya kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja (Sukirni, 2012). Dalam peningkatan nilai perusahaan akan muncul masalah kepentingan antara agen (manajer) dan *principal* (pemegang saham). Munculnya konflik agen ini mengakibatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan akan sulit tercapai, sehingga dibutuhkan control dari pihak luar dimana monitoring dan pengawasan yang baik dapat mengarahkan kepada tujuan perusahaan (Anita & Yulianto, 2016). Salah satu cara yang diharapkan dapat memonitoring manajer perusahaan agar dapat lebih efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yaitu dengan penerapan Tata Kelola Perusahaan atau yang sering disebut dengan *Good Corporate Governance* (Wardoyo & Veronica, 2013) yang selanjutnya disingkat GCG. Pada dasarnya GCG merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar berbagai pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholder*) (Latifah, Rosyid, Purwanti, & Oktavendi, 2019). GCG mempunyai mekanisme yaitu berupa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penerapan GCG merupakan kebutuhan penting bagi suatu perusahaan supaya mampu menciptakan nilai tambah untuk semua pihak yang berkepentingan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Anam (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara partial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai entitas karena jumlah kepemilikan manajerial

yang besar tidak mampu mensejahterakan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Selain penerapan GCG, ada banyak faktor juga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun eksternal perusahaan sendiri. Pada penelitian ini akan berfokus pada faktor internal perusahaan yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen. Besar atau kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran dan kinerja perusahaan dilihat dari laba yang dihasilkan. Tanggapan positif akan di dapat dari investor jika investor melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami peningkatan karena mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Permintaan saham perusahaan yang meningkat mengakibatkan harga saham pun ikut meningkat, hal tersebut yang dapat membuat nilai perusahaan meningkat (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012).

Faktor internal kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Menurut Sofyaningsih and Hardiningsih (2011) kebijakan dividen juga mempunyai peran sangat penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Menurut Qodariyah (2013) dalam Setiono, Susetyo, and Mubarok (2017) nilai perusahaan bisa ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Bila dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan cenderung akan tinggi dan nilai perusahaan pun akan ikut tinggi begitupun sebaliknya.

Adanya inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu menjadi alasan peneliti untuk meneliti kembali pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan adanya pergerakan nilai perusahaan secara fluktuatif selama tahun 2017-2019 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

A. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan. Menurut Husnan and Pudjiastuti (2006) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang tercermin pada harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga dengan tingginya nilai perusahaan dapat menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016).

B. Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Jensen and Meckling (1976) teori keagenan yaitu sebuah hubungan antara pihak agent dan dengan pihak principal. Agen akan memiliki lebih banyak informasi daripada principal karena terlibat dalam operasional perusahaan, sehingga menimbulkan asimetri informasi. Keinginan agen yang belum tentu selaras dengan keinginan principal memberi peluang munculnya konflik keagenan (Rasmini, 2019). Konsep teori keagenan didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya (Sucipto & Sudyatno, 2018). Menurut Frankforter, Berman, and Jones (2000) teori agensi menekankan pada pentingnya mekanisme yang dirancang untuk memonitor perilaku manajemen perusahaan (Rasmini, 2019).

C. Teori Signal (Signal Theory)

Menurut Bringham dan Houston (2011) sinyal atau syarat yaitu suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang proyek perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal berupa laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Informasi tersebut merupakan informasi penting bagi pihak luar perusahaan seperti investor, kreditur atau pelaku bisnis untuk mengetahui keberlangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan (Sucipto & Sudiyatno, 2018).

D. Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)

Tujuan jangka panjang perusahaan yang utama yaitu memaksimalkan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniati, Raharjo, & Oemar, 2016). Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) menjelaskan Corporate Governance mempunyai tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder). Disamping itu, Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan tata kelola perusahaan (corporate governance) yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang saham kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2001).

E. Kepemilikan Manajerial

Menurut Rustiarini (2011) kepemilikan manajerial yaitu keadaan ketika manajer memiliki saham pada perusahaan atau manajer tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajemen akan lebih giat memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga dirinya sendiri (Jensen & Meckling, 1976).

F. Kepemilikan Institusional

Menurut Tarjo (2008) kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan lain (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Menurut Jensen and Meckling (1976) kepemilikan institusional berperan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap dapat mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil pihak manajemen selaku pengelolaan perusahaan (Nurfaza, Gustiyana, & Iradianty, 2017).

G. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas menjadi salah satu cara yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan sehingga merupakan wujud dari keberhasilan manajemen dalam

menjalankan perusahaan (Adhitya & Nuzula, 2016). Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk memberi dividen kepada para pemegang saham dan juga digunakan untuk menambah modal agar bisa memperbesar operasi perusahaan (Rahmadani & Rahayu, 2017).

H. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu sebuah kebijakan perihal seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Menurut Anita and Yulianto (2016) kebijakan dividen yakni sebuah keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen juga merupakan keputusan yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena melibatkan dua pihak yang berkepentingan yaitu pihak perusahaan dan pemegang saham (Hermuningsih & Wardani, 2009). Menurut Weston & Bringham (2005) kebijakan dividen yang optimal menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan *annual report* pada tahun 2017-2019.
3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengalami kerugian tahun 2017-2019
4. Perusahaan yang membagikan dividen tahun 2017-2019

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini yaitu penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang tercermin pada harga saham (Husnan and Pudjiastuti, 2006). Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial sapat diukur dengan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham perusahaan yang beredar (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti, bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan lain. Kepemilikan institusional dapat diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujiyanto & Pramuka, 2007).

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu wujud dari keberhasilan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba menggunakan total aktiva yang dimiliki sehingga pemegang saham dapat mendapatkan informasi keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaan (N. K. P. Y. Dewi & Astika, 2019).

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk menambah modal investasi di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018). Kebijakan dividen diukur menggunakan DPR atau *Dividend Payout Ratio* yaitu dengan menghitung dividen per saham kemudian dibandingkan dengan laba per saham.

D. Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis data panel. Menurut Yamin, Rachmach, and Kurniawan (2011), data panel yaitu gabungan antara data *cross section* (silang) dan data *time series* (deret urut waktu). Alat uji dalam penelitian ini yaitu EViews10. Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini yaitu:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 KI_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DPR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:

PBV_{it} = Nilai Perusahaan i pada tahun t

α = Intersep gabungan

β = Koefisien regresi atau slope

KM_{it} = Kepemilikan Manajerial perusahaan i pada tahun t

KI_{it} = Kepemilikan Institusional perusahaan i pada tahun t

ROA_{it} = Profitabilitas perusahaan i pada tahun t

DPR_{it} = Kebijakan Dividen perusahaan i pada tahun t

i = Perusahaan ke- i (*cross section*)

t = Pada tahun ke- t

ε_{it} = Komponen error individu ke- i periode ke- t

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) digunakan dalam menunjukkan seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R-Square* antara 0 dan 1, jika nilai *Adjusted R-Square* mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Sedangkan jika nilai *Adjusted R-Square* mendekati 1 berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

2. Uji Statistik F (Simultan)

Dalam melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama yaitu dengan melakukan Uji F yang dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi pada hasil regresi dengan level signifikansi 10% (0,10). Jika nilai signifikansi > 10%, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi < 10%, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji Statistik t (Parsial).

Dalam melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dilakuka dengan melakukan Uji t yangf dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi 10% (0,10). Jika nilai signifikan > 10%, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi < 10%, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	PBV	KM	KI	ROA	DPR
Mean	1,417311	0,029795	0,676976	0,067937	0,381576
Median	1,128276	0,000000	0,704151	0,053473	0,300923
Maximum	6,033213	0,678974	0,981363	0,394108	3,198529
Minimum	0,289859	0,000000	0,000000	0,000671	-1,842278
Std. Deviation	0,994228	0,094423	0,203847	0,058236	0,346439
Observations (N)	315	315	315	315	315

Sumber: Hasil olah data EViews10, 2021

Tabel di atas menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif untuk seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan jumlah observasi sebanyak 315. Berdasarkan keseluruhan observasi yang dilakukan terhadap sampel yang ada bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memperoleh nilai minimum sebesar 0,289859 yang dimiliki oleh perusahaan Pudjadi Prestige Tbk., nilai maksimum sebesar 6,033213 dimiliki oleh perusahaan Ace Hardware Indonesia Tbk., nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,417311 dan nilai median sebesar 1,128276, serta nilai standar deviasi sebesar

0,994228. Hal ini menunjukkan bahwa simpangan data dari nilai perusahaan dapat dikatakan baik karena memiliki nilai *mean* lebih besar dari standar deviasinya.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan antara lain yaitu perusahaan Astra Agro Lestari Tbk, Mahaka Media Tbk, Adhi Karya (Persero) Tbk dan perusahaan lainnya, nilai maksimum sebesar 0,678974 yang dimiliki oleh perusahaan Panca Global Kapital Tbk., nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,029795 dan nilai median sebesar 0,000000, serta nilai standar deviasi sebesar 0,094423. Dilihat dari nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki data yang bervariasi.

Selanjutnya yaitu variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 yang dimiliki oleh perusahaan Panca Global Kapital Tbk., nilai maksimum sebesar 0,981363 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,676976 dan nilai median sebesar 0,704151, serta nilai standar deviasi sebesar 0,203847. Melalui data tersebut dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan institusional dapat dikatakan memiliki simpangan data yang baik karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel selanjutnya yaitu profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum sebesar 0,000671 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk., nilai maksimum sebesar 0,394108 yang dimiliki oleh perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk., nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,067937 dan nilai median sebesar 0,053473, serta nilai standar deviasi sebesar 0,0582336. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dapat dikatakan memiliki simpangan data yang baik nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasinya.

Variabel yang terakhir adalah kebijakan dividen (DPR) dengan nilai minimum sebesar -1,842278 yang dimiliki oleh perusahaan Indika Energy Tbk., nilai maksimum sebesar 3,198529 yang dimiliki oleh perusahaan Victoria Insurance Tbk., nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,381576 dan nilai median sebesar 0,300923, serta nilai standar deviasi sebesar 0,346439. Nilai *mean* yang lebih besar dari nilai standar deviasi menunjukkan bahwa simpangan data yang dimiliki oleh variabel kebijakan dividen pada penelitian ini dapat dikatakan baik.

B. Pengujian Hipotesis

Sebelum melakukan pengujian regresi, penelitian ini telah melalui pemilihan uji regresi data panel dengan Chow Test (dilakukan untuk memilih model terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*) dan Uji Hausman (dilakukan untuk memilih model regresi yang terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*), Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dan telah lulus dari pengujian asumsi klasik tersebut

Tabel 2 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pengaruh	Coefficient	Prob	Hipotesis
	C	0,175003	0,7825	
H₁	KM → PBV	8,458614	0,0672	Diterima
H₂	KI → PBV	1,368976	0,0975	Diterima
H₃	ROA → PBV	1,243763	0,0196	Diterima
H₄	DPR → PBV	-0,054971	0,4395	Ditolak
Weighted Statistics				
Adj. R-Squared				0.926547

F-statistic	37.67426
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data EViews10, 2021

Berdasarkan hasil uji pada tabel 2 di atas, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 0,175003 + \beta_1 + 8,458614 + \beta_2 + 1,368976 + \beta_3 + 1,243763 + \beta_4 - 0,054971 + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel, maka dapat dilihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penjelasan pengaruh masing-masing variabel berdasarkan persamaan regresi data panel adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 0,175 dengan nilai positif, yang berarti bahwa dengan asumsi jika semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh, besarnya nilai perusahaan yaitu 0,175.
2. Kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar 8,459, artinya apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 8,459.
3. Kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 1,369, artinya apabila kepemilikan institusional mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,369.
4. Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 1,244, artinya apabila profitabilitas mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,244.
5. Kebijakan deviden memiliki koefisien regresi sebesar -0,055, artinya apabila kebijakan deviden mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,055.
6. *Koefisien Determinasi (R²)*
Berdasarkan tabel 2 di atas bisa dilihat bahwa nilai *Koefisien Determinasi R² (Adj. R-Squared)* adalah 0,926547 yang artinya variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan deviden sebesar 92,65%, sedangkan sisanya 7,35% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
7. *Uji Statistik F (Simultan)*
Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000 < 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.
8. *Uji Statistik t (Partial)*
Uji t (uji partial) digunakan dalam melihat satu variabel independen secara individual seberapa jauh berpengaruh dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi 0.10 (10%). Apabila signifikansi < 0.10 dengan demikian berarti secara partial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen maka hipotesis diterima dan sebaliknya, jika signifikansi > 0.10 variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, maka hipotesis di tolak

Adapun hasil pengolahan data uji partial, maka dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

a. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan table 2, nilai probabilitas t-statistic variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,0672 dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas t-statistic $0,0672 < 0,10$, maka H_1 diterima atau kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

b. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan table 2, nilai probabilitas t-statistic variabel kepemilikan institusional sebesar 0,0975. Dengan nilai probabilitas $< 0,10$, maka H_2 diterima dan disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Profitabilitas

Berdasarkan tabel 2, nilai probabilitas t-statistic variabel profitabilitas sebesar 0,0196. Dengan nilai probabilitas $< 0,10$, maka H_3 diterima dan disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 2, nilai probabilitas t-statistic variabel independen kebijakan dividen sebesar 0,4395. Dengan nilai probabilitas t-statistic $< 0,10$, dan disimpulkan bahwa H_4 ditolak sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang sudah dilakukan dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t diperoleh nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,0672 yang berarti lebih kecil dari 0,10 dengan nilai koefisien 8,458614. Melalui hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen pada suatu perusahaan bisa menjadi cara untuk meningkatkan nilai perusahaan karena tindakan yang diambil oleh manajer sejalan dengan apa yang diinginkan oleh pemegang saham dan pihak manajemen pun akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Tingginya jumlah kepemilikan saham oleh manajemen juga dapat mengurangi terjadinya konflik agensi yang timbul akibat hubungan antara agen dan principal karena tidak lagi menimbulkan terjadinya asimetri informasi karena informasi yang diterima oleh principal sesuai dengan informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen atau agen yang merupakan dirinya sendiri.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri and H (2016) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan, manajer diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan principal. Dengan semakin besarnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka manajemen akan lebih rajin meningkatkan kinerjanya dikarenakan memegang tanggungjawab untuk memenuhi kemauan pemegang saham yang merupakan dirinya sendiri. Sehingga dapat berdampak kepada perusahaan yaitu dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Widayanti and Yadnya (2020), Widyaningsih (2018),

dan Anita and Yulianto (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Distyowati and Purwohandoko (2019) dengan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mana semakin tinggi nilai manajerial akan mempengaruhi rendahnya nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena munculnya konflik antara pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan karena perbedaan kepentingan yaitu keinginan dalam pembagian dividen yang tinggi ke investor dan di sisi lain yaitu kepentingan manajerial dalam hal membiayai pengelolaan aset perusahaan tidak terganggu. Penelitian lain yang tidak sejalan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Umam and Hartono (2019) dan K. R. C. Dewi and Sanica (2017) yang memiliki hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial dipandang tidak mampu mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan agen. Sedangkan menurut Anam (2020) kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yaitu tidak memiliki pengaruh karena jumlah kepemilikan manajerial yang besar tak mampu mensejahterakan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan secara keseluruhan, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tidak tercapai.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa probabilitas t-statistic variabel kepemilikan institusional sebesar 0,0975 yang berarti lebih kecil dari 0,10 dengan nilai koefisien sebesar 1,368976. Nilai tersebut dapat membuktikan bahwa H_2 diterima, yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan berpengaruh pada semakin kuat dan meningkatnya *monitoring* dan *controlling* pihak pemegang saham atas kinerja manajemen sehingga mampu mengurangi konflik agensi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Umam and Hartono (2019) yang menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya kepemilikan institusional, maka pengawasan pada kinerja perusahaan akan meningkat sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan dari meningkatnya harga saham dan akan memikat minat investor. Selain itu, penelitian lain dengan hasil yang sama yaitu penelitian oleh Lestari (2017) dan Putri and H (2016) yang menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Widyaningsih (2018) dan K. R. C. Dewi and Sanica (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa profitabilitas dengan pengukuran menggunakan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kesesuaian antara hasil dan hipotesis di mana profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t diperoleh nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,0196 yang berarti lebih kecil dari 0,10 dengan nilai koefisien sebesar 1,243763. Melalui hasil tersebut memberitahukan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Dengan semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan juga semakin baik sehingga bisa menjadi sinyal positif untuk pihak luar terutama investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widayanti and Yadnya (2020) sejalan dengan hasil dari penelitian ini dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana tingginya profitabilitas akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan pembelian saham pada perusahaan karena investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik. Selain itu, penelitian lain dengan hasil yang sama yaitu penelitian oleh Purwani and Oktavia (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap perusahaan, dimana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, menunjukkan kinerja yang perusahaan yang semakin baik dan menjadi sinyal positif bagi investor terhadap prospek perusahaan sehingga investor akan merespon dengan meningkatkan permintaan terhadap saham. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Umam and Hartono (2019) berbanding terbalik dengan hasil penelitian ini, di mana penelitian tersebut menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian oleh Muzdalifah and Soekotjo (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan ketidaksesuaian antara hasil dan hipotesis. Pada hipotesis menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun setelah diuji menunjukkan hasil yang tidak sesuai yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan karena berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,4395 yang lebih besar dari 0,10 dengan nilai koefisien sebesar -0,054971. Dari tanda koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal, dimana jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk beranggapan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor akan menanamkan modalnya di perusahaan dan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita and Yulianto (2016) sejalan dengan hasil penelitian ini dimana mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian lain yang sejalan yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Distyowati and Purwohandoko (2019) memiliki hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengatakan bahwa hal ini dapat terjadikarenakan kebijakan dividen bukan faktor utama dalam meningkatnya nilai perusahaan sehingga besarnya nilai kebijakan dividen yang dibayarkan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan yang dapat dimil berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan pada penelitian ini yaitu terdapat beberapa data yang memiliki nilai ekstrim sehingga harus mengurangi jumlah data agar data terdistribusi dengan normal dan perusahaan yang dijadikan populasi banyak yang tidak menerbitkan *annual report* secara berturut-turut, mengalami kerugian dan tidak membagikan dividen sehingga sampel tidak dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian. Dengan demikian peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan memperpanjang periode pengamatan dan peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain untuk nilai perusahaan yaitu Tobin's Q.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, R., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan CSR Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal administrasi bisnis*, 31(1), 66-72.
- Anam, H. (2020). Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Entitas. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 3.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 231-246.
- Dewi, N. K. P. Y., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 29, 809.
- Distyowati, A. A., & Purwohandoko. (2019). Pengaruh Keputusan Keuangan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7.
- FCGI. (2001). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance*.
- Frankforter, S. A., Berman, S. L., & Jones, T. M. (2000). Boards of directors and shark repellents: Assessing the value of an agency theory perspective. *Journal of Management Studies*, 37(3), 321-348.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi kelima*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.

- Latifah, S. W., Rosyid, M. F., Purwanti, L., & Oktavendi, T. W. (2019). Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Sustainability Report (BUMN yang listed di BEI). *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 9, 201.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2, 293-306.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. J. J.-J. R. M. S. I. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *3*(1), 1-17.
- Muzdalifah, A., & Soekotjo, H. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7.
- Nurfaza, B. D., Gustiyana, T. T., & Iradianty, A. (2017). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). *eProceedings of Management*, 4(3).
- Pangaribuan, L. D., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi*, 5.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1), 154-164.
- Purwani, T., & Oktavia, O. (2018). Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 25(1).
- Putri, I. A. S., & H, B. S. (2016). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bei Periode 2013-2015). *Jurnal administrasi bisnis*, 52(1), 173-182.
- Rasmini, N. K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Pemoderasi. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 13(2).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 4400.
- Setiono, D. B., Susetyo, B., & Mubarok, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *PERMANA*, 8(2).
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 7(2).

- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3, 10.
- Sukirni, D. J. A. A. J. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *I(2)*.
- Ujiyanto, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X*, 10.
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). *Firm Size*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, CSR, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Finance* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2019.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Invetasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7, 5728.
- Wardoyo, & Veronica, T. J. J. D. M. (2013). Pengaruh good corporate governance, corporate social responsibility & kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *4(2)*, 132-149.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*. *E-Jurnal Manajemen*, 9. doi:<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17>
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15, 19.
- Yamin, S., Rachmach, L. A., & Kurniawan, H. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Salemba Empat*.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. J. J. O. A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *2(2)*.