

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR TEKSTIL DAN GARMENT YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2014 - 2019**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PRASYARATAN GUNA MENDAPATKAN GELAR
SARJANA EKONOMI DAN BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

Oleh:

Lintang Puspitasari Wijanarko

(1221800049)

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA

2021

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of stock ownership on firm value, the effect of dividend policy on firm value, the effect of good corporate governance on firm value. The sample in this study is the tekstil and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange that publish annual financial reports consistently from 2014-2019. The population of this research is 10 tekstil and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019. The sampling method used a purposive sampling approach. the data source is secondary data obtained from the annual report between the 2014-2019 period on the Indonesia Stock Exchange.

The data analysis of this research uses the outer model, outer loading after changing the model, and path analysis. With the help of the Partial Least Square program so that there are no many assumptions and definite results are obtained. The results of this study indicate that the data analysis or path coefficient results in the Partial Least Square analysis are aimed at share ownership, dividend policy, good corporate governance and firm value. This study shows that share ownership has a positive and significant effect on firm value, dividend policy has a positive and significant effect on firm value, good corporate governance has a negative and significant effect on firm value.

Keywords: *Share Ownership, Dividend Policy, Good Corporate Governance, Company Value*

PENDAHULUAN

Dalam pendirian perusahaan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Menurut Taswan dan Soliha (2002), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor, karena dinilai merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri.

TINJAUAN TEORI

Akuntansi Manajemen

Menurut Charles T. Homgren (1993:4), Akuntansi manajemen merupakan sebuah proses identifikasi, penyiapan, pengukuran, akumulasi, analisa dan penafsiran serta komunikasi mengenai informasi yang dapat membantu eksekutif dalam memenuhi tujuan perusahaan.

Agency Theory

Teori keagenan ini menjelaskan tentang pemisahan tugas antara fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan dalam perusahaan (Wongso, 2012). Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan ini timbul pada dengan hubungan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan atau pemegang saham dengan kreditur (Firmansyah, dkk, 2016).

Stakeholder Theory

Teori stakeholder adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freeman, 1984). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan stakeholdernya dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan stakeholder-nya, terutama stakeholder yang mempunyai power terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Chariri dan Ghozali, 2007).

Struktur Kepemilikan Saham

Struktur kepemilikan saham merupakan pihak-pihak yang memiliki saham pada suatu perusahaan. Pengelompokan struktur kepemilikan saham dapat dilakukan dengan beberapa cara. Menurut Sugiarto. (2009); Achmad, Neilson dan Tower. (2009) bahwa struktur kepemilikan saham dikelompokkan menjadi kelompok keluarga, manajemen, dan pihak luar perusahaan

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Brigham et al (1999) adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan.

Good Corporate Governance

Menurut Cadbury Committee (dalam Isgiyarta, 2005) mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Sukirni (2012) nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun.

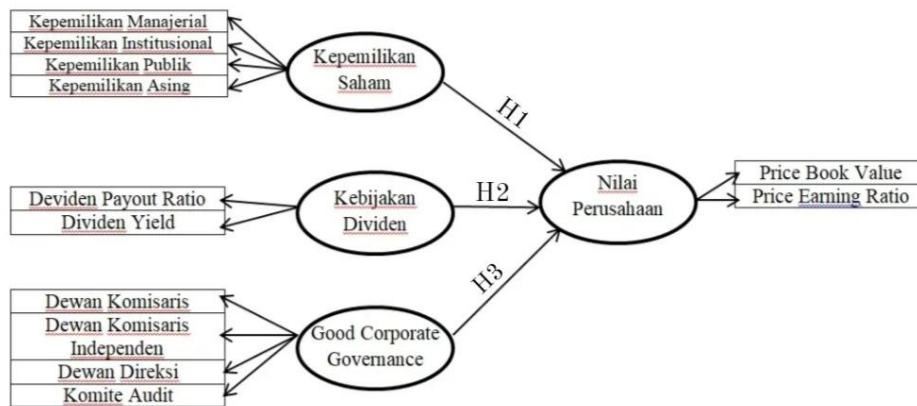
Hipotesis Penelitian

H1 : Struktur Kepemilikan Saham Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H3 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Konseptual



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari sub sektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek tahun 2014-2019. Populasi pada penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dan kemudian yang dijadikan sampel sebanyak 5 perusahaan.

Variabel dan Indikator

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan indikator *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). Variabel independen yaitu Struktur Kepemilikan Saham dengan indikator yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Asing. Kebijakan Dividen dengan indikator yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). *Good Corporate Governance* (GCG) dengan indikator yaitu Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan yaitu menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

Hasil dan Pembahasan

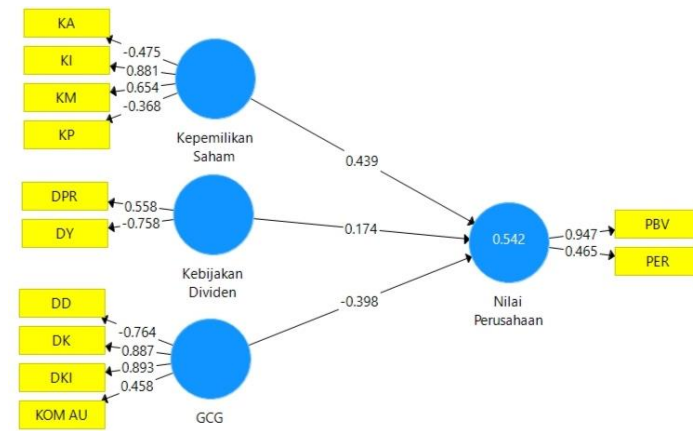
Analisa outer model mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel lainnya. Kegunaan dari outer model ini dengan indikator reflektif dievaluasi dengan convergent validity dan discriminant validity, outer model sering juga disebut outer relation atau measurement model yang di definisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Uji yang dilakukan pada outer model diantaranya adalah sebagai berikut:

Convergent Validity

Nilai convergent validity adalah nilai loading factor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya, sebagai syarat validnya data nilai loading factor harus $>0,5$. Menurut Hair et.al (1998) Untuk pemeriksaan awal matriks faktor pembebanan, sekitar 0,3 dianggap telah mencapai tingkat terendah, faktor beban sekitar 0,4 dianggap lebih baik, dan faktor beban lebih besar dari 0,5 umumnya dianggap signifikan. berikut adalah hasil analisa data menggunakan SmartPLS

Outer model adalah spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, disebut juga dengan *outer relation* atau measurement model mendefinisikan karakteristik konstruk dengan *variamebl manifesnya* dengan gambar sebagai berikut:

Gambar 4.1 Outer Model



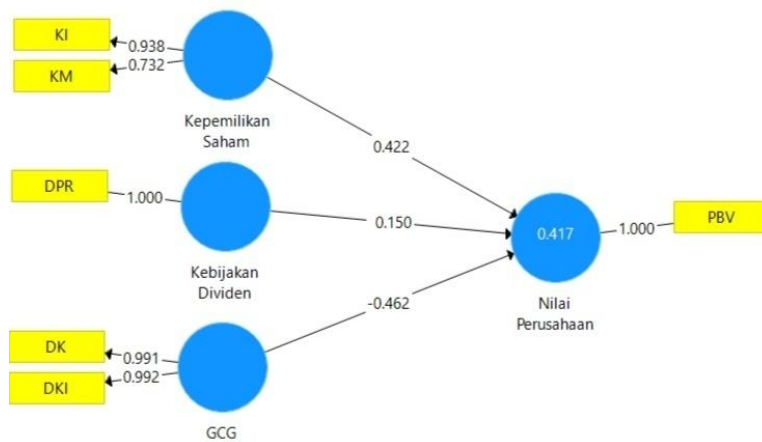
Tabel 4.6
Hasil Outer Model

	GCG	Kebijakan Dividen	Kepemilikan Saham	Nilai Perusahaan
DD	-0.764			
DK	0.887			
DKI	0.893			
DPR		0.558		
DY		-0.758		
KA			-0.475	
KI			0.881	
KM			0.654	
KOM AU	0.458			
KP			-0.368	
PBV				0.947
PER				0.465

Berdasarkan gambar 4.1 dan tabel 4.6 terdapat enam indikator yang memiliki faktor

loading kurang dari 0,5. Uji pengukuran ini sama dengan uji validitas dimana dalam uji ini jika nilai outer model tidak lebih dari 0,5 maka disebut tidak valid berikut adalah enam indikator yang dikeluarkan dari uji outer model yaitu indikator KA,KP,DY,DD,KOM AU,dan PER. Hal ini menunjukkan indikator-indikator tersebut memiliki kolerasi yang lemah terhadap konstruknya sehingga perlu dilakukan perubahan model yang tidak lagi mengikutkan indikator yang memiliki kolerasi yang lemah. Dengan demikian indikator KA,KP,DY,DD,KOM AU,dan PER harus dikeluarkan dari model, perubahan model ditujukan pada gambar berikut:

Gambar 4.2 Loading Factor Setelah Perubahan Model



Tabel 4.7

Hasil Tabel Setelah Perubahan Model

	GCG	Kebijakan Dividen	Kepemilikan Saham	Nilai Perusahaan
DK	0.991			
DKI	0.992			
DPR		1.000		
KI			0.938	
KM			0.732	
PBV				1.000

Berdasarkan gambar 4.2 dan tabel 4.7 menunjukkan bahwa setelah dilakukan perubahan model nampak bahwa seluruh indikator semua variabel memiliki nilai loading faktor diatas 0,7. Menurut Hair et.al (1998) menyatakan bahwa validitas konvergen dapat diterima juga dengan nilai *loading factor* 0,5. Hal ini berarti bahwa seluruh indikator memiliki validitas yang tinggi sehingga memenuhi syarat *convergent validity*.

Uji t (Parsial)

Pengujian Hipotesis untuk uji t (parsial) dilakukan dengan melihat signifikansi pengaruh antara variabel dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi *t statistic*. Nilai tersebut dapat dilihat dari hasil bootstrapping, Rules of thumb yang digunakan pada penelitian ini adalah $t\text{-statistic} > 1,96$ dengan tingkat signifikansi $p\text{-value} 0,05$. Hasil model penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut.

Tabel. 4.8
Hasil Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
GCG -> Nilai Perusahaan	-0.453	-0.459	0.138	3.294	0.001
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0.362	0.346	0.186	1.979	0.026
Kepemilikan Saham -> Nilai Perusahaan	0.293	0.298	0.126	2.331	0.010

Path coefficients menunjukkan signifikansi hubungan antara variabe independen terhadap variabel dependen dalam penelitian. Dengan demikian hasil path coefficients diatas memberikan hasil sebagai berikut :

- a. Pengujian pada pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai menunjukkan besarnya koefisien parameter -0,453 dengan nilai $t\text{-statistik} 3,294 > 1,96$ dan $p\text{-value}$

sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value*<0,05 maka terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

- b. Pengujian pada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter 0,362 dengan nilai *t-statistik* 1,979>1,96 dan *p-value* 0,026. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* <0,05 maka terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
- c. Pengujian pada pengaruh kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter 0,293 dengan nilai *t-statistik* 2,339>1,96 dan *p-value* sebesar 0,010. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value*<0,05 maka terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan saham dengan nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa penelitian pada variabel *Good Corporate Governance* (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dalam penelitian ini menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2014 – 2019. Pengaruh *Good Corporate Governance* ke perusahaan memastikan bahwa adanya faktor lain yang tidak terdeteksi sehingga GCG ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel kebijakan dividen (X2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2014 – 2019. Dalam hal ini dijelaskan bahwa kebijakan dividen dapat dijadikan informasi yang baik bagi pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel Kepemilikan Saham (X1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2014 – 2019. Hasil penelitian ini mendukung

penelitian yang dilakukan oleh Nurul (2019) yang menunjukkan bahwa dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

IMPLIKASI PENELITIAN

Implikasi Teoritis

Penelitian ini mampu memberikan implikasi mengenai bagaimana pengaruh kepemilikan saham, kebijakan dividen dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar BEI tahun 2014-2019 dengan keseluruhan sampel sebanyak 5 perusahaan. Kepemilikan saham berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan Tekstil dan Garment artinya, semakin banyak jumlah kepemilikan saham maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi didalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan Tekstil dan Garment. Artinya, semakin besar nilai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan Tekstil dan Garment artinya, tata kelola perusahaan yang dilakukan perusahaan tekstil dan garment sudah dilakukan oleh perusahaan, namun penerapan GCG ini kurang maksimal sehingga masih adanya faktor lain yang tidak terdeteksi yang mengakibatkan hasil pada penelitian ini berpengaruh negatif.

Implikasi Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini memiliki implikasi pada informasi bagi investor dan para

pemegang saham bahwa kepemilikan saham dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan implikasi penelitian yaitu semakin tinggi nilai kepemilikan saham dan kebijakan dividen pada perusahaan tekstil dan garment maka dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Selain itu, apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Dalam hal ini dengan adanya struktur kepemilikan dapat mengatur mekanisme yang penting dalam kelangsungan perusahaan serta dapat melihat presentase kepemilikan saham suatu perusahaan dengan mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh atas kegiatan operasional perusahaan, sehingga adanya peran penting *good corporate governance* dalam perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan pemegang saham dan juga melalui peningkatan nilai perusahaan melalui laba yang diperoleh perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham atau investor. Pasar modal di Indonesia semakin berkembang dan tetap menjadi daya tarik bagi para investor lokal maupun investor internasional sehingga dapat meningkatkan iklim investasi di Indonesia dan tentu akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham, kebijakan dividen dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Dari rangkaian penelitian yang telah dilakukan dari awal hingga akhir didapati 3 kesimpulan utama:

1. Kepemilikan saham terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

karena besarnya koefisien parameter 0,293 dengan nilai t-statistik 2,339 > 1,96 dan p-value sebesar 0,010. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan saham dengan nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019.

2. Kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena besarnya koefisien parameter 0,362 dengan nilai t-statistik 1,979 > 1,96 dan p-value 0,026. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 maka terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019.
3. *Good corporate governance* terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena besarnya koefisien parameter -0,453 dengan nilai t-statistik 3,294 > 1,96 dan p-value sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 maka terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, Agustus 2013.
- Andriyani. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Bustamam, M. H. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 73-81.
- Edison, A. (2017). Struktur Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Pengaruhnya Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 11, No. 2 Mei 2017*, 164 - 175.

- Kadek Apriada, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.2 (2016), 201-218.
- Marina, Y. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Humaniora Volume 1, No. 1*.
- Nursiam, C. W. (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 73-86.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 6, Nomor 01, April 2016*.
- Tarigan, N. H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review, Vol 5, No 2, Juli 2017*, 601-612.
- Utami, S. H. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019.
- Yulianto, A. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5, 17-23.