
**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET , KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN
KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

Ni Putu Sri Ayu Mulyani¹
Ni Nyoman Ayu Suryandari²
Gde Bagus Brahma Putra³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

E-mail: a.suryandari@gmail.com

Abstract

The company as an economic entity generally has short-term and long-term goals. The short-term goal of the company is to maximize the profit earned, while the long-term goal is to increase the value of the company. This study aims to determine the effect of Investment Opportunity Set, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners and Dividend Policy on Firm Value. The population in this study are Manufacturing Companies listed on the IDX for 3 consecutive years during the 2018-2020 period, with a total of 182 companies. The research sample was selected using purposive sampling with the sample obtained were 23 manufacturing companies for 3 years so as to obtain 69 data. The data collection method used in this study is the financial statements on the IDX official website. The data analysis technique used in this research is Multiple Linear Regression Analysis. The conclusion of the research is that the Investment Opportunity Set, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners and Dividend Policy have a positive effect on Company Value in Manufacturers Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period.

Keywords: *Investment Opportunity Set, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Dividend Policy, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai salah satu entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka Panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa hal yang menjadi tujuan didirikannya sebuah perusahaan yaitu yang pertama adalah untuk memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal, kedua tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan tujuan perusahaan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Suciani, dkk, 2022). Investor juga cenderung lebih tertarik menambahkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan

tujuan utama perusahaan. Ada berbagai macam faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. IOS yang merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peranan penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Kesempatan investasi perusahaan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap suatu perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial sebab kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi kinerja perusahaan. . Kepemilikan manajer dalam perusahaan akan dapat mengurangi masalah agensi, menurunkan biaya agensi (*agency cost*), mengurangi asimetris informasi dan meminimalkan tindakan manipulasi data keuangan oleh manajer.

Faktor ketiga yang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional sebab kepemilikan institusional dianggap mampu melakukan pengawasan yang sama dalam perusahaan, kepemilikan institusional yang diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu Kepemilikan institusional juga dapat dijadikan pengawasan dalam pengambilan keputusan oleh manajer, dikarenakan kepemilikan institusional tidak mudah percaya terhadap kecurangan atau manipulasi laba pada laporan keuangan. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan institusional dapat melakukan *monitoring* dan dianggap *sophisticated investors* yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses *monitoring* jauh lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak kepemilikan institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Dewan komisaris independen merupakan faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan dewan komisaris independen adalah pihak yang berfungsi untuk melakukan monitoring terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dewan komisaris independen bertugas membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut.

Kebijakan dividen (*dividen policy*) juga merupakan faktor kelima yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham, dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba ditahan di perusahaan, kebijakan dividen menyangkut keputusan yang akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang menggunakan variabel *Investment Opportunity Set*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati atau berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,

KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2011), signal adalah suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan informasi atau signal kepada investor tentang bagaimana keadaan manajemen memandang prospek perusahaan. Teori signal menunjukkan adanya asimetris antara informasi dari pihak manajemen perusahaan dan pihak-pihak terkait yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Perusahaan memberikan informasi terkait perusahaan karena terdapat asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar, sebab perusahaan mengetahui lebih banyak informasi tentang perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor).

Kebijakan dividen akan dapat memberikan sinyal untuk pihak luar perusahaan yaitu para investor (Esana dan Darmawan, 2017). Ketika sebuah perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividennya hal itu akan menjadi sinyal positif (*good news*) bagi pihak investor. *Investment Opportunity Set* (IOS) juga dapat memberikan sinyal kepada pihak investor, ketika perusahaan mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Selain itu dengan adanya struktur kepemilikan yang tepat dan dewan komisaris independen untuk menghindari perilaku *oportunistik* dari salah satu pihak sehingga tidak terdapat perbedaan tujuan diantara manajer maupun prinsipal, akan membantu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik sehingga investor tidak akan ragu untuk berinvestasi. Dengan adanya hal tersebut perusahaan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan akan terus tumbuh dan juga perusahaan akan mendapatkan keuntungan (Dewi, 2019).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) meminta pihak lainnya (agen) untuk melaksanakan sejumlah pekerjaan atas nama prinsipal yang akan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang untuk pembuatan keputusan agen. Prinsip utama teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama yang sering disebut “*nexus of contract*”.

Dewi, (2019) menyatakan ada tiga asumsi sifat manusia terkait teori keagenan yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan tiga sifat dasar manusia tersebut manajer akan cenderung berperilaku oportunistik untuk kesejahteraan pribadinya, di sisi lain prinsipal menginginkan pembagian dividen yang besar dari tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan. Tiga asumsi sifat manusia tersebut terkait teori keagenan menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan prinsipal sehingga dapat menyebabkan nilai dari suatu perusahaan tersebut tidak sesuai kenyataannya. Oleh karena itu, dalam suatu perusahaan sangat perlu adanya struktur kepemilikan yang tepat dan dewan komisaris independen untuk menghindari perilaku oportunistik dari salah satu pihak sehingga tidak terdapat perbedaan tujuan diantara manajer maupun prinsipal.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) adalah pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value*

positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting untuk perusahaan sebab IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi dimasa yang akan datang. Dimana IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pangalung, 2003). Menurut Kallapur dan Trombley (2001), kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar dan berpengaruh positif. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Penelitian Hidayah (2015), Ariyanti, dkk (2022) membuktikan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut serta didukung dari hasil penelitian sebelumnya maka disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pujiati dan Widanar (2009), menyatakan kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang sevara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Ranchman dkk (2012) menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sebab dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka kontrol pada segala aktivitas manajemen perusahaan akan meningkat sehingga dapat diperoleh nilai perusahaan yang akan semakin bagus. Penelitian yang dilakukan oleh Octacvia (2017) dan Dewi dan Abudanti (2019) juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang disimpulkan dari penjelasa tersebut adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Haruman dan Tendi (2008) menyatakan, jika dengan adanya pengawasan dari pihak pemegang saham (investor institusional) tindakan manajer hanya mementingkan diri sendiri yang akan mengakibatkan *agency cost* bisa diminimalisir oleh pihak pemegang saham sehingga apa yang diharapkan bisa tercapai dan nilai perusahaan akan semakin baik. Melinda (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Dewi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efektif juga pengawasan pihak pemegang saham kepada perusahaan untuk menurangi *agency cost* dan meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan dan hasil dari penelitian sebelumnya dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan pada jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan startegi jangka panjang pada perusahaan dan akan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut, dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi kepada perusahaan (Laurensia, 2014). oleh Laurensia (2014) dan Dewi (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dan berdasarkan hasil penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Jusriani dan Rahardjo (2013) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* merupakan presentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividen payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan, perbayaran dividen oleh perusahaan haruslah dengan cara yang

benar dan wajar dengan begitu perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini akan dapat membantu meningkatkan dan memelihara nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pernyataan ini selaras dengan Wardhani, dkk (2017). Dengan begitu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian adalah suatu tempat atau wilayah dimana penelitian tersebut dilakukan. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mengakses www.idx.co.id. Objek dalam penelitian ini merupakan laporan tahunan atau *annual report* dari perusahaan manufaktur. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh 69 sa mpel perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Deskripsi Statistik

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	69	0,12	2,67	1,0781	0,60601
IOS	69	0,52	2,69	1,3080	0,52642
KM	69	0,00	0,37	0,0758	0,09378
KI	69	0,13	0,90	0,5909	0,21966
DKI	69	0,30	0,50	0,4041	0,07663
KD	69	0,07	2,30	0,4307	0,31137
Valid N (listwise)	69				

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,176	0,199		-5,895	0,000
IOS	1,023	0,060	0,889	17,060	0,000
KM	1,652	0,373	0,256	4,427	0,000
KI	0,348	0,164	0,126	2,122	0,038
DKI	1,230	0,405	0,156	3,038	0,003
KD	0,203	0,098	0,104	2,057	0,044

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 3 dapat dibuat persamaan uji regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = -1,176 + 1,023 + 1,652 + 0,348 + 1,230 + 0,203$$

Adapun interpretasi dari persamaan regresi linear tersebut adalah sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikannya diatas 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal. Sedangkan jika hasilnya menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Hasil yang didapatkan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,968 > 0,05$ sehingga *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari *level of significant* yang dipakai, maka dapat disimpulkan bahwa residual yang dianalisis berdistribusi normal. Uji multikolinieritas untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Bila angka VIFnya ada yang melebihi 10 berarti terjadi multikolinieritas. Nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi hubungan multikolinieritas dalam model regresi. Uji autokorelasi berdasarkan uji yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,916. Nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh lebih besar dari nilai $du = 1,768$ dan lebih kecil dari nilai $4-du = 2,232$ maka diperoleh hasil $1,768 < 1,916 < 2,232$. Dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan bebas autokorelasi atau tidak mengalami gejala autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser menghasilkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji Model Fit (Uji F)

Tabel 4
Hasil Uji F ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,180	5	4,236	70,343	0,000 ^a
	Residual	3,794	63	0,060		
	Total	24,973	68			

a. Predictors: (Constant), KD, KM, DKI, IOS, KI

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui Nilai F sebesar 70,343 dengan signifikan 0,000, ini berarti model regresi yang digunakan adalah layak atau fit dengan data observasinya. Dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, serta Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,921 ^a	0,848	0,836	0,24539	1,916

a. Predictors: (Constant), KD, KM, DKI, IOS, KI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,921 ^a	0,848	0,836	0,24539	1,916

a. Predictors: (Constant), KD, KM, DKI, IOS, KI

b. Dependent Variabel: NP

Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjust R Square* sebesar 0,836. Hal ini mengindikasikan sebesar 83,6% Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Investment Opportunity Set* (IOS), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI), Serta Kebijakan Dividen (KD), sedangkan 16,4% lainnya ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel dan faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individu)

Tabel 6
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,176	0,199		-5,895	0,000
	IOS	1,023	0,060	0,889	17,060	0,000
	KM	1,652	0,373	0,256	4,427	0,000
	KI	0,348	0,164	0,126	2,122	0,038
	DKI	1,230	0,405	0,156	3,038	0,003
	KD	0,203	0,098	0,104	2,057	0,044

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 6 diatas, maka dapat diinterpretasikan hasil uji t sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan
Investment Opportunity Set (IOS) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,023, nilai t hitung sebesar 17,060 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05 yang berarti *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H₁ diterima.
- 2) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
 Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,652, nilai t hitung sebesar 4,427 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05 yang berarti Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H₂ diterima.
- 3) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
 Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,348, nilai t hitung sebesar 2,122 dan nilai signifikansi sebesar 0,038 dimana lebih kecil dari 0,05 yang berarti Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H₃ diterima.
- 4) Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
 Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,230, nilai t hitung sebesar 3,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana lebih kecil dari 0,05

yang berarti Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_4 diterima.

5) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,203, nilai t hitung sebesar 2,057 dan nilai signifikansi sebesar 0,044 dimana lebih kecil dari 0,05 yang berarti Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_5 diterima.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020. Hasil uji analisis menunjukkan variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Penelitian Hidayah (2015) membuktikan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Kallapur dan Trombley (2001), kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar dan berpengaruh positif. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020. Hasil uji analisis menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ranchman dkk (2012) menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sebab dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka kontrol pada segala aktivitas manajemen perusahaan akan meningkat sehingga dapat diperoleh nilai perusahaan yang akan semakin bagus. Penelitian yang dilakukan oleh Octacvia (2017) dan Dewi dan Abudanti (2019) juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020. Hasil uji analisis menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,038 dimana lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini sama dengan beberapa penelitian yang menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Melinda (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Dewi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efektif juga pengawasan pihak pemegang saham kepada perusahaan untuk mengurangi *agency cost* dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020. Hasil uji analisis menunjukkan variabel Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Laurensia (2014) dan Dewi (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan, dengan begitu kualitas laporan keuangan akan semakin baik juga dan akan membuat para investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut hal ini akan berpengaruh pada harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020. Hasil uji analisis menunjukkan variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,044 dimana lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini selaras dengan Wardhani, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor mengharapkan dividen dan kenaikan harga saham oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Gintosudarmo dan Basri, 2000). Kenaikan pembayaran dividen akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan menguntungkan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020.
- 2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020.
- 3) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020.
- 4) Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020.
- 5) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Andinata, 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*, Universitas Dian, Semarang
- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* Vol.5, No.1.
- Ariyanti, K. S., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity set, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(1), 264-275.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan (terjemahan)*. Buku 2. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dewi, Kadek Ria Citra. 2019. Pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan environmental disclosure sebagai pemoderasi. *Tesis*. Fakultas Universitas Udayanana Denpasar.

- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10).
- Esana dan Darmawan. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Fama, Eugene F & French, Kenneth R. 1998. Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *The Journal of Finance*. Vol. 53 (3): 819-843.
- Fuad, M, H Christine, Nurlela, Sugiarto dan Paulus Y.E.F. 2006. *Pengantar Bisnis*, Erlangga, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariyanto, M. S., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana, 5(3).
- Hidayah. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis*. Universitas Mercu Buana.Kallapur dan Trombley. 2001. *The Assosiation Between Investment Opportunity Set Proxies And Realized Growth*. *Journal Of Bussines Finance And Accounting*.
- Jensen, Michael. C dan Meckling, William H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, V.3. No.4. pp 305-360.
- Kebon, Suryanawa. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana Vol.20.2.
- Lubis, Ignatius Leonardus Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*. ISSN: 2528-5149.3(3).h:458-465.
- Martono Dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan* (Edisi 3). Yogyakarta: Ekonisia.
- Modigliani dan Miller.1958. The investment opportunity set and corporate financing, Dividen, and Competations policies. *American Economic*.
- Octacvia, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2015. *E-Jurnal Doctoral dissertation*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010". *Diponegoro Journal of Accounting*.Vol. 1, No. 1, Hal 1- 12.
- Pujiati dan Widanar. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Perbanas*, pp. 1- 24.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal ekonomi dan bisnis*. Universitas Udayana, 5(1), 143-172.
- Suciani, N. P. Y. D., Arie, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2491-2500.

- Sudiani, N. K., & Darmayanti, N. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No.7 ISSN 2302-8912. Hal. 1-30.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tarigan, Josua dan Christiawan. 2007. Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No.1.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Wiranata dan Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Universitas Kristen Satya Wacana. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 15 .No.1.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi IV IAI. 1084-1107.
- Wardhani, T. S., Chandrarin, G., & Rahman, A. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 1(2).
- Wedayanthi, K. K., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh economic value added, komposisi dewan komisaris independen dan return on assets terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana, 5(6).