



PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, KINERJA LINGKUNGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)

Yossi Ruth Septianty S, Darsono¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, environmental performance, dividend policy, net profit margin, and debt to equity ratio on firm value. This research was conducted because the value of company is considered to be able to describe the company's performance which is the main consideration for investors before investing because the value of the company will affect the welfare of investors. In this study, the variables managerial ownership, institutional ownership, environmental performance, dividend policy, net profit margin, and debt to equity ratio act as independent variables, besides that the dependent variable used is firm value. Firm value is proxied using Tobin's Q.

The sample in this research is consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The sampling method chosen by the researcher is purposive sampling method. Through the criteria and requirements that the researchers have determined, the samples obtained for this study were 154 samples. The data analysis technique used is multiple linear regression.

The results show that dividend policy and net profit margin have an effect on firm value, while managerial ownership, institutional ownership, environmental performance, and debt to equity ratio have no effect on firm value.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Environmental Performance, Dividend Policy, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian global yang cepat mendorong perusahaan untuk bersaing agar dapat berperan sebagai pelaku ekonomi. Indonesia merupakan salah satu negara yang mengalami percepatan pertumbuhan ekonomi. Investasi memiliki peran krusial terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara. Jumlah perusahaan yang tercatat baru di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan yaitu sebesar 220 perusahaan dari tahun 2019 hingga 2022. Sebagai perusahaan *go-public*, informasi yang diberikan mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan akan memudahkan investor untuk lebih memahami perusahaan.

Menurut Mappatempo & Ahmad (2018), perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Pemahaman investor mengenai perusahaan melalui nilai perusahaan akan mendorong perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dari investor, sehingga perusahaan harus bekerja keras untuk membangun nilainya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan dari pasar terhadap perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya benturan

¹ Corresponding author

kepentingan antara kepentingan pemegang saham sebagai *principal* dan kepentingan manajemen sebagai *agent*. Manajer perusahaan akan bekerja secara efektif dan efisien dengan menggunakan *corporate governance* sehingga akan menurunkan biaya modal, meminimalkan risiko, meningkatkan nilai saham perusahaan, dan meningkatkan citra perusahaan di mata publik dalam jangka panjang. Di dalam mekanisme *corporate governance*, terdapat struktur kepemilikan yang dapat dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Priantilianingtiasari, 2022). Perilaku manajer yang memprioritaskan kepentingan pribadi mereka dapat menyebabkan biaya meningkat dan pendapatan menurun yang mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajemen dapat membantu menyeimbangkan kepentingan manajer dengan kepentingan para pemegang saham dan menumbuhkan nilai perusahaan.

Kehadiran investor institusional dapat menekan perilaku oportunistik manajer sebab peran investor institusional ialah mengawasi bisnis dengan berpartisipasi dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Jensen and Meckling, 1976). Semakin besar tingkat pengawasan yang dilakukan oleh pihak pemegang saham institusional atas tindakan manajer maka akan semakin mengurangi biaya keagenan serta meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuwono & Aurelia (2021) dan Purnamasari & Suhermin (2017) tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik yang terdiri atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian yang dilakukan oleh Setyasari et al. (2022) dan Nasution et al. (2019) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Investor saat ini tidak hanya tertarik pada informasi akuntansi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan saja tetapi juga menilai bagaimana kontribusi perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik yang kemudian disebut dengan kinerja lingkungan (Ma & Ma, 2019). Kinerja lingkungan yang baik merupakan suatu sinyal yang baik bagi investor sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Sapulette dan Limba (2021), Harahap et al. (2019) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara penelitian yang dilakukan oleh Ethika et al. (2019) Anjasari & Andriati (2016) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah suatu aspek keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividennya akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa kinerja masa depan perusahaan akan membaik kedepannya sehingga akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat dua pandangan berbeda terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Yuwono & Aurelia (2021) menjumpai bahwasanya kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Purnamasari & Fauziah (2022), yang menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek keuangan krusial yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik merupakan sinyal baik yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi masa depan yang menjanjikan, dimana dengan ini dapat menarik investor untuk melakukan investasi dan menaikkan harga jual saham. Analisis rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat laba dan rasio solvabilitas digunakan untuk menghitung pembiayaan dan sumber dana yang digunakan.

Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Simanjuntak & Desrini, (2020), rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat karena memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Alvian & Munandar (2022) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian oleh Nurbaiti & Sunartiyo (2021) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rasio solvabilitas yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan proksi rasio terakhir untuk menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya terhadap modal. Banani & Dewi (2021) menyatakan bahwa semakin besar liabilitasnya maka semakin kecil keuntungan yang berarti DER berpengaruh negatif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Silalahi (2018) menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian oleh Sholichah et al. (2021) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwasanya terdapat inkonsistensi terkait faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya, variabel independen hanya menggunakan faktor finansial atau nonfinansialnya saja. Penelitian terbaru ini menambah variabel independen yang belum pernah diteliti secara bersamaan sebelumnya yang terdiri dari faktor nonfinansial yaitu tata kelola perusahaan yang baik dan kinerja lingkungan, serta faktor finansial yaitu variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen yang tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

Menurut data Perkembangan Perdagangan Saham Sektor Statistik Mingguan Pasar Modal 2020, sektor barang konsumen menempati posisi kedua setelah sektor keuangan sebagai penyumbang terbesar IHSG dengan menyumbang 15% IHSG sangat bergantung terhadap sektor barang konsumen untuk operasionalnya di *capital market*. Industri ini merupakan salah satu perusahaan yang mampu bertahan saat pandemi dibandingkan dengan sektor lainnya dikarenakan produknya merupakan barang yang digunakan sehari-hari. Oleh karena itu, perusahaan sektor barang konsumen harus menyadari faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaannya, dimana keputusan ini merupakan langkah penting untuk menjaga kestabilan dan menyebabkan nilai perusahaannya mengalami peningkatan yang dicerminkan lewat harga saham dan berperan sebagai dasar pertimbangan utama investor.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Keagenan

Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menjelaskan mengenai kaitan antara *principal* dan *agent*. Jensen dan Meckling (1976) mengartikan teori keagenan sebagai perjanjian dimana pihak prinsipal mengambil langkah untuk melibatkan agen untuk melakukan beberapa layanan atau jasa tertentu yang melibatkan pemberian wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan yang sesuai dengan kepentingan prinsipal yang berguna untuk mendukung pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Prinsipal dalam hal ini merupakan pemegang saham, sedangkan agen adalah pihak manajemen perusahaan.

Deegan (2014) menyatakan bahwa terdapat asumsi mendasar dari *agency theory* yaitu bahwa prinsipal dan agen cenderung memprioritaskan kepentingan pribadinya masing-masing. Oleh sebab itu, prinsipal seringkali merasa perlu untuk mengantisipasi bahwa manajer akan mengutamakan kepentingan pribadinya yang dapat merugikan prinsipal. Atas dasar tersebut dan tidak adanya mekanisme kontraktual untuk mengontrol perilaku agen yang oportunistik, prinsipal akan mengurangi biaya yang dikeluarkan untuk agen agar agen tidak melakukan tindakan oportunistik. Biaya yang timbul akibat perilaku berbeda antara prinsipal dan agen dalam hubungan keagenan disebut dengan biaya agensi (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Akana (2017) untuk meyakinkan investor terkait penggunaan uang mereka dengan bijaksana dan potensi return dari uang yang telah mereka investasikan maka dikembangkanlah konsep tata kelola perusahaan yang berbasis pada teori keagenan. Konsep ini bertujuan untuk meyakinkan investor bahwa manajer perusahaan tidak akan melakukan tindakan seperti penggelapan, pencurian, atau berinvestasi dalam proyek yang tidak menguntungkan dengan menggunakan dana mereka. Salah satu cara bagi investor untuk mengawasi manajer adalah melalui penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik dengan harapan melalui Tata Kelola Perusahaan yang Baik ini akan dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dan masalah keagenan yang ditimbulkan (Lukviarman, 2016).

Teori Sinyal

Spence (1973) menjelaskan bahwa *signalling theory* adalah sebuah teori yang menjelaskan bagaimana pengirim sebagai pemilik informasi berupaya untuk mengirimkan sinyal dalam bentuk informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan dan menguntungkan penerima informasi seperti investor. Dalam teori ini sinyal merujuk pada upaya penyedia informasi secara akurat menggambarkan masalah kepada pihak ketiga sehingga pihak ketiga bersedia berinvestasi meskipun terdapat risiko. Manajer akan berupaya untuk memberikan informasi positif mengenai kinerja perusahaan kepada pasar dengan cara memberikan informasi internal yang akan mengurangi asimetri informasi.

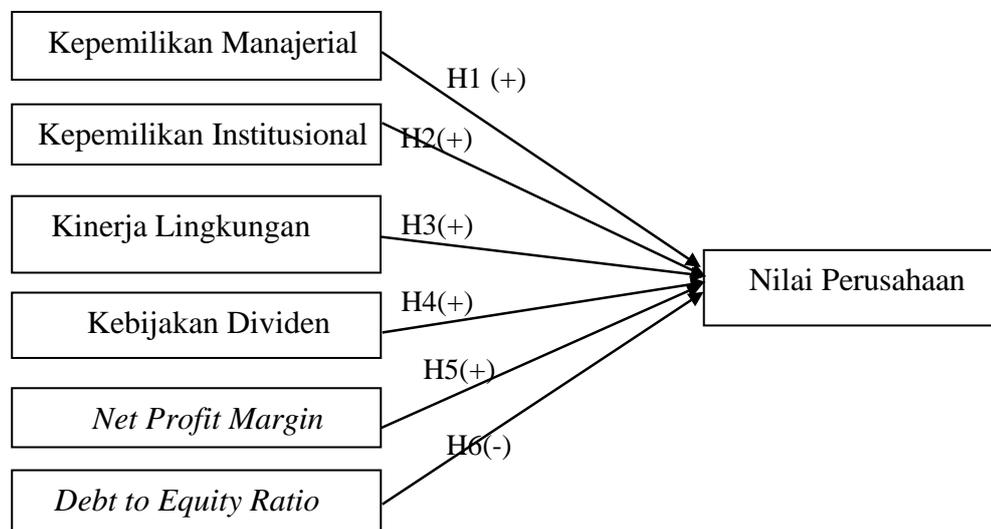
Menurut Ratnasari (2017), *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan perlu memberikan sinyal yang bermanfaat bagi seluruh pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa perincian mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik demi mencapai keuntungan yang maksimal. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan diterima oleh pengguna laporan keuangan atau laporan tahunan yang memiliki tujuan berbeda karena adanya asimetri informasi.

Menurut Mustakini (2014), investor akan menggunakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai pedoman dalam mengambil keputusannya. Dengan memberikan sinyal yang akan mengurangi asimetri informasi kepada pihak ketiga melalui informasi keuangan yang andal dan menguntungkan, nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Hal ini dikarenakan penyebaran informasi dari sinyal tersebut dapat mengurangi ketidakjelasan mengenai prospek masa depan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan reputasi dan kesuksesan perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwasanya jika manajer memiliki kurang dari 100% saham dalam perusahaan, maka agency problem akan muncul. Akibatnya, manajer lebih cenderung untuk memilih opsi pembiayaan yang sesuai dengan kepentingan mereka daripada yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Persentase saham yang menjadi kepemilikan manajemen disebut sebagai kepemilikan manajerial. Memberi manajer bagian dalam perusahaan adalah salah

satu solusi untuk mengatasi masalah keagenan. Ketika manajemen membuat keputusan yang buruk yang menurunkan nilai perusahaan, akibatnya mereka akan ikut dirugikan.

Proporsi saham manajer yang mereka miliki dapat berdampak pada kebijakan perusahaan. Di bawah kepemilikan manajerial, kepentingan manajemen dan pemegang saham akan diselaraskan. Lewat proporsi kepemilikan yang lebih besar, manajer diberi insentif untuk bekerja lebih banyak dan lebih terdorong untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang berdampak pada kesejahteraan pemegang saham (Arwani et al., 2020). Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis pertama dalam studi ini:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional, ialah pihak yang berbeda dari pemegang saham publik dan dalam konteks ini merujuk pada institusi pendiri perusahaan, adalah proporsi saham yang dipegang oleh investor institusional. Kepemilikan institusional sangat penting untuk mengelola pengawasan karena akan mendorong pengawasan yang lebih efisien, terutama dari pihak eksternal. Darmayanti & Sanusi (2018) menjelaskan besarnya investasi pasar modal akan menjamin kemakmuran pemegang saham dan dapat membuat biaya keagenan menjadi turun sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, adanya peran investor institusional yang modalnya lebih besar akan membuat manajer (agen) semakin berhati-hati dan mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis kedua dalam studi ini:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran kinerja lingkungan di Indonesia dapat dilakukan melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) oleh Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia. Perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan mereka menunjukkan transparansi, mengurangi risiko ketidakpastian, dan memberikan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, motivasi utama perusahaan adalah untuk memberikan sinyal dengan mengungkapkan informasi ini agar dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata publik. Penelitian sebelumnya oleh Sapulette & Limba (2021) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi peringkat PROPER yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis ketiga dalam studi ini:

H3: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hak pemegang saham untuk memutuskan bagaimana menggunakan keuntungan mereka dikenal sebagai kebijakan dividen. Keuntungan pada dasarnya dapat didistribusikan sebagai dividen atau kembali dijadikan bahan untuk investasi sebagai laba ditahan (Ivansyah & Idayati, 2017). Karena pemegang saham memperhatikan bagaimana manajemen perusahaan membagikan dividen, nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh kebijakan dividennya. Tingginya pembayaran dividen akan menambah ketertarikan dan kepercayaan investor untuk menanamkan investasi terhadap perusahaan.

Berlandaskan pada *Bird In The Hand Theory*, kebijakan dividen meningkatkan nilai perusahaan serta memiliki pengaruh yang menguntungkan pada nilai pasar saham atau nilai perusahaan. Investor lebih menyukai kepastian pendapatan yang diperoleh dari pembagian dividen. Menurut Ivansyah & Idayati (2017) investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam suatu bisnis jika dividen yang didistribusikan oleh perusahaan lebih besar karena hal ini akan menyebabkan harga pasar yang lebih tinggi bagi perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis keempat dalam studi ini:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan

Wahyu & Mahfud (2018) mengemukakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi dalam menentukan persentase pendapatan yang berdampak pada laba. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih di tingkat penjualan tertentu. Dengan memberikan informasi mengenai NPM ini, perusahaan memberikan sinyal kepada investor sebagai penerima sinyal mengenai kondisi perusahaan sebagai pertimbangan sebelum pengambilan keputusan.

Ketika sebuah perusahaan memiliki *net profit margin* (NPM) yang tinggi, maka mengindikasikan bahwa performa perusahaan baik dan dapat mendatangkan laba bersih yang tinggi dari aktivitas penjualannya. Karena keuntungan laba bersih dapat mempengaruhi keinginan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, yang pada gilirannya dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Seiring dengan pertumbuhan harga saham, nilai suatu perusahaan juga ikut mengalami peningkatan (Wahyu & Mahfud, 2018). Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis kelima dalam studi ini:

H5: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Investor akan mengurungkan niatnya bila melihat perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi sehingga hal tersebut bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang ada karena tingkat hutang yang merugikan.

Simanjuntak & Desrini (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa DER mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan. DER digunakan untuk memprediksi seberapa besar resiko hutang yang tidak mampu dibayar perusahaan. Apabila sebuah perusahaan mempunyai rasio hutang yang tinggi terhadap modal pasti membutuhkan biaya hutang yang tinggi. Hal inilah yang menjadi tantangan bagi perusahaan dalam memberikan sinyal yang baik dengan tujuan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berperan penting dalam pengukuran nilai perusahaan. Dengan demikian, berikut adalah perumusan hipotesis keenam dalam studi ini:

H6: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Sekaran dan Bougie (2020) mendefinisikan populasi sebagai kumpulan individu, peristiwa, atau objek menarik yang peneliti ingin teliti lebih jauh sehingga dari hasil penelitian yang ada bisa didapatkan sebuah kesimpulan. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2022. Peneliti dapat menarik kesimpulan dari sampel yang diterapkan untuk populasi yang sudah ditetapkan. *Purposive sampling* ialah metode pengambilan sampel yang dipilih dalam studi. Pengambilan sampel menggunakan metode ini yaitu sesuai dengan beberapa kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022 yang menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara komprehensif yang dinyatakan dalam bentuk rupiah.
2. Perusahaan sektor barang konsumen yang mendapat peringkat PROPER periode 2019-2022.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja lingkungan, kebijakan dividen, *Net Profit Margin*, serta *Debt to Equity Ratio* dengan variabel dependen nilai perusahaan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Cara Perhitungan
Kepemilikan manajerial	MAN	Persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan jumlah saham yang beredar
Kepemilikan institusional	INST	Persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dengan jumlah saham yang beredar
Kinerja lingkungan	KL	Kinerja lingkungan diproksikan dengan menggunakan tingkatan warna PROPER dimana skor 5 diberikan untuk peringkat emas, skor 4 untuk peringkat hijau, skor 3 untuk peringkat biru, skor 2 untuk peringkat merah dan skor 1 untuk peringkat hitam.
Kebijakan dividen	KDN	Persentase perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham
<i>Net Profit Margin</i>	NPM	Persentase perbandingan antara total laba bersih dengan penjualan bersih
<i>Debt to Equity Ratio</i>	DER	Persentase perbandingan antara hutang dengan ekuitas

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena data diolah dan diukur dengan menggunakan statistik dan disajikan dengan rangkaian angka. Analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. analisis regresi berupaya mengestimasi dan/atau meramalkan rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan faktor independen yang diketahui. Sumber data sekunder ialah sumber data utama dalam penelitian ini dimana data yang diperlukan diambil dari laporan keuangan yang sumber informasinya diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data mengenai peringkat PROPER yang sumber informasinya diperoleh dari situs resmi Kementerian Lingkungan Hidup (www.menlhk.go.id). Metode dokumentasi dipilih karena data yang dikumpulkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kementerian Lingkungan Hidup. Penelitian ini juga menggunakan metode studi kepustakaan, yaitu dengan melakukan telaah pustaka dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti buku, jurnal, artikel, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022	868
2.	Perusahaan sektor barang konsumen yang menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara komprehensif yang dinyatakan dalam bentuk rupiah.	(178)
3.	Perusahaan sektor barang konsumen yang mendapat peringkat PROPER periode 2019-2022	(518)
Jumlah perusahaan <i>outlier</i>		(18)
Jumlah sampel penelitian		154

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan, yang berisi rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. menyediakan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam analisis.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MAN	154	0,000	0,850	0,08793	0,202894
INS	154	0,000	0,925	0,65906	0,211562
KL	154	2,000	4,000	3,75974	0,605586
DIV	154	0,000	4,881	0,35190	0,602601
NPM	154	-0,711	0,939	0,04662	0,164849
DER	154	0,095	4,853	0,89479	0,767916
NIP	154	0,022	4,700	1,16498	0,987078
Valid N (listwise)	154				

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Uji Normalitas

Tabel 4 menyajikan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai *asympt. sig.* tiap variabel memiliki nilai < 0.05 sehingga menunjukkan data penelitian tidak berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		154
Normal Parameters^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,40662118
Most Extreme Differences	Absolute	0,068
	Positive	0,068
	Negative	-0,033
Test Statistic		0,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,081 ^c

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 menyajikan uji multikolinearitas untuk menguji ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen bebas dari multikolinearitas.

Tabel 5
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	MAN	0,432 2,315
	INS	0,482 2,074
	KL	0,860 1,162
	DIV	0,860 1,163
	NPM	0,853 1,172
	DER	0,785 1,274

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6 menyajikan uji heterokedastisitas dengan uji *Glejser* yang diasumsikan lolos dari uji heteroskedastisitas saat nilai Sig variabel independen terhadap nilai residual > 0,05. Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai seluruh Sig pada variabel independen melebihi 0,05 yang dapat disimpulkan bahwasanya tidak terjadi gejala keberadaan heteroskedastisitas.

Tabel 6
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,149 0,359		-0,413	0,682
	MAN	-0,020 0,024	-0,188	-0,865	0,394
	INS	0,190 0,131	0,314	1,445	0,159
	KL	0,388 0,236	0,271	1,640	0,111
	DIV	-0,030 0,043	-0,135	-0,692	0,494
	NPM	0,029 0,046	0,145	0,639	0,528
	DER	-0,016 0,049	-0,061	-0,325	0,748

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Uji Autokorelasi

Tabel 7 menyajikan uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson dimana value of DW harus berada di atas nilai dU dan di bawah (4-dU). Pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai D-W diperoleh sebesar 2,025 sementara dU yang didasarkan pada tabel Durbin Watson ($\alpha = 5\%$) untuk 154 sampel dan 6 variabel independen memperoleh hasil 1,818 serta 2,182 untuk angka (4-dU). Maka dapat disimpulkan bahwa angka-angka ini memenuhi kriteria $dU < d < 4-dU$ atau $1,818 < 2,025 < 2,182$ yang mengartikan bahwasanya tidak adanya autokorelasi model regresi.

Tabel 7
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,369 ^a	0,136	0,101	0,414837	2,025

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Analisis Regresi Linear Berganda

Didasarkan pada analisis yang ditunjukkan dalam tabel 8 didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NIP = 1,435 + 0,141 \text{ MAN} - 0,297 \text{ INS} - 0,175 \text{ KL} + 0,168 \text{ DIV} + 0,609 \text{ NPM} + 0,008 \text{ DER} + \epsilon$$

Tabel 8
Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	1,435	0,483		2,971	0,003
MAN	0,141	0,199	0,082	0,706	0,481
INS	-0,297	0,269	-0,122	-1,103	0,272
KL	-0,175	0,206	-0,070	-0,852	0,396
DIV	0,168	0,084	0,165	1,997	0,048
NPM	0,609	0,220	0,229	2,765	0,006
DER	0,008	0,104	0,007	0,079	0,937

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel 8 dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0.05 atau hipotesis yang berhasil menolak adalah hipotesis keempat dan kelima, dimana kebijakan dividen dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hipotesis lainnya ditolak karena memiliki nilai signifikansi > 0.05 atau hipotesisnya gagal menolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja lingkungan, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen. Tabel 9 menunjukkan bahwa signifikansi < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja lingkungan, kebijakan dividen, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Tabel 9
Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,979	6	0,663	3,853	,001 ^b
Residual	25,297	147	0,172		
Total	29,276	153			

a. Dependent Variable: NIP

b. Predictors: (Constant), DER, KL, INS, DIV, NPM, MAN

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melakukan pengukuran akan seberapa besar dampak dari komponen model dapat menjabarkan variabel-variabel dependen. Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai adjusted R² sebesar 0,101. Hal ini menggambarkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja lingkungan, kebijakan dividen, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* mampu menguraikan variasi indeks nilai perusahaan sebesar 10%. Sementara sebanyak 90% indeks pengungkapan dapat dijabarkan dengan variabel lain yang tidak ada di dalam model regresi.

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,369 ^a	0,136	0,101	0,414837	2,025

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kinerja lingkungan yang diproksikan dengan skor PROPER, kebijakan dividen yang dinilai dengan *dividend payout ratio*, dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio*. Sampel penelitian terdiri dari 154 perusahaan sektor barang konsumen terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, penelitian menyimpulkan bahwa:

1. Kebijakan dividen (**H4**) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwasanya semakin banyak pendistribusian laba oleh suatu perusahaan, maka akan terjadi pertumbuhan nilai perusahaan yang berkaitan dengan teori sinyal yang juga merupakan kabar baik bagi investor akan adanya dividen yang didistribusikan.
2. *Net Profit Margin* (NPM) (**H5**) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Nilai *Net Profit Margin* (NPM) berkaitan dengan profitabilitas perusahaan dimana semakin besar NPM, maka semakin efektif dan produktif suatu perusahaan dalam melakukan pemotongan biaya guna menghasilkan uang.
3. Kepemilikan manajerial (**H1**) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan data yang menunjukkan bahwa belum banyak pihak manajemen memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang signifikan sehingga belum mampu untuk menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham yang akhirnya belum dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan institusional (**H2**) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu faktor yang menyebabkan perbedaan hasil penelitian dengan hipotesis ialah bahwasanya kepemilikan institusional belum mampu untuk mengontrol serta memberikan pengawasan terhadap kinerja manajer.
5. Kinerja Lingkungan (**H3**) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis diakrenakan tidak semua investor melihat kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER sebagai kriteria berinvestasi dan kinerja lingkungan yang baik belum tentu menunjukkan suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para investor.
6. *Debt Equity to Ratio* (DER) (**H6**) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan arus kas dari aktivitas operasional karena dapat menggambarkan kinerja manajemen serta kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, utang, dan tingkat bunga dibandingkan dengan besarnya hutang dan modal.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya mampu menguji variabel independen faktor non finansial yang berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kinerja lingkungan serta faktor finansial terdiri atas kebijakan dividen, net profit margin (NPM), dan debt equity to ratio



(DER). Nyatanya, banyak variabel faktor finansial dan non finansial lain yang dapat menjadi variabel penelitian untuk menguji faktor yang memiliki pengaruh atas nilai perusahaan.

2. Jangka waktu penelitian yang terbatas pada 4 tahun, yakni tahun 2019 sampai dengan 2022, sehingga hasil dari pengujian data masih belum cukup untuk bisa memberikan gambaran akan kondisi perusahaan masa sekarang dan di masa yang akan datang

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan pada sektor-sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan minimal 4 periode sehingga riset di masa depan dapat menghasilkan acuan studi secara umum.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel independen lain seperti ukuran perusahaan, likuiditas, *corporate social responsibility* ataupun menambah variabel moderasi sehingga validitas hasil penelitian dapat ditingkatkan dan adanya variabel moderasi dapat mendukung variabel-variabel independen yang digunakan.

**REFERENSI**

- Akana, D. R. (2017). Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Bpjs Di Kota Pekanbaru. *Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau Repository*, 11–13.
- Alvian, R., & Munandar, A. (2022). The Influence Of Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, And Cash Ratio On Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2682–2690.
- Anjasari, S. P., & Andriati, H. N. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 11(November), 52–59.
- Arwani, A., Ramadhan, M. N., & Restiara, V. (2020). Kepemilikan manajerial dalam agency theory. *At-Tijarah*, 7(1), 1–33.
- Banani, A., & Dewi, R. (2021). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Firm's Growth, Firm's Size, and Dividend Policy toward Firm Value (Study at Manufacture Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2014-2017). *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 23(2), 8–19.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20.
- Deegan, C. (2014). *Financial Accounting Theory* (4th Ed.). Australia: Mcgraw-Hill Education (Australia) Pty Ltd.
- Ethika, E., Azwari, M., & Muslim, R. Y. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 14(2), 122–133.
- Harahap, C. D., Juliana, I., & Lindayani, F. F. (2019). The Impact of Environmental Performance and Profitability on Firm Value. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(1), 53–70.
- Ivansyah, Y. C., & Idayati, F. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 2051–2070.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance*. PT Era Adicitra Intermedia.
- Ma, J., & Ma, J. (2019). A Research Review of Corporate Green Accounting Information Disclosure. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 310(5), 3–8.
- Mappatempo, A., & Ahmad, H. (2018). Capital Ownership Structure and Decision on Financial Market Reaction and Corporate Value. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 3(9), 395–406.
- Mustakini, J. H. (2014). Analisa Dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori Dan Praktik Aplikasi Bisnis. Dalam *Terstruktur Teori Dan Praktik Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta, Indonesia: Andi (Nomor 4). Andi.



- Nurbaiti, E., & Sunartiyo, S. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pt. Kalbe Farma Tbk Tahun 2012-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 22(3).
- Priantilianingtiasari, R. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) on Company Value (An Empirical Study on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 3(1), 55–62.
- Purnamasari, D. I., & Fauziah, M. R. (2022). The Impact of Firm Size, Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic. *Journal of Accounting Science*, 6(2), 124–133.
- Purnamasari, I. C., & Suhermin. (2017). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–16.
- Sapulette, S. G., Dan Limba, F. B. (2021). “Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020,” *Kupna Jurnal*, 2(1), 31-43.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research Methods For Business: A Skill - Building Approach* (7th Edition). John Wiley & Sons.
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Naelati Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 69.
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885–894.
- Silalahi, E. R. R. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Return On Equity , Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal JRAK*. 4(2), 213–232.
- Simanjuntak, E. dan, & Desrini, N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKSARA PUBLIC*, 2507(1), 1–9.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets, Total Assets Turnover, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–11.
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). the Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15.