

## **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan *Managerial Ownership* terhadap Nilai Perusahaan**

**Mareta Hendrayanti Florensia Indah Budiati<sup>1</sup>, Fina Fitriyana<sup>2</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

Email: <sup>1</sup>maretahendrayantii@gmail.com, <sup>2</sup>dosen02518@unpam.ac.id

### **Abstract**

*This research aims to determine the influence of dividend policy, debt policy and managerial ownership on company value in companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018-2022 period. Dividend Policy is measured by using DPR, Debt Policy is measured by using DER, Managerial Ownership is measured by the number of shares owned by the managerial party (manager and directors) divided by the total outstanding shares. The population in this study is consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The number of samples in this study was 6 with a 5-year observation method in the 2018-2022 period and the number of financial statements used as samples in this study amounted to 30. A population of 113 companies was obtained. Based on the purposive sampling method, a sample of 6 companies was obtained. The results of this research show that (1) Dividend policy has an effect on company value, (2) debt policy has an effect on company value, (3) managerial ownership has no effect on company value.*

**Keywords:** *Dividend Policy, Debt Policy, Managerial Ownership, Firm Value.*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *managerial ownership* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022. Kebijakan Dividen diukur dengan menggunakan DPR, Kebijakan Utang diukur dengan menggunakan DER, dan *Managerial Ownership* diukur dengan jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial (manajer dan direksi) dibagi total saham yang beredar. Sedangkan Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan PBV. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 6 dengan metode pengamatan 5 tahun pada rentang waktu 2018-2022 dan jumlah laporan keuangan yang dijadikan sampel pada penelitian ini berjumlah 30. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode penelitian *kuantitatif*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini diolah menggunakan *software Eviews 12*. Diperoleh populasi sebanyak 113 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 6 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Managerial Ownership*, Nilai Perusahaan.

### **1. PENDAHULUAN**

Menurut Damayanti et al (2018) nilai perusahaan merupakan suatu gambaran calon investor terkait tingkat kesuksesan perusahaan yang biasanya di kaitkan dengan harga saham. Bagi suatu perusahaan meningkatkan nilai perusahaan sama seperti meningkatkan harga saham. Menurut Nada & Dillak (2018) meningkatnya harga saham dalam waktu yang panjang serta kestabilan harga saham dalam suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai perusahaan bagi investor. Kesejahteraan para pemegang saham tergambarkan dengan meningkatnya nilai saham pada

perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan akan mempengaruhi pandangan investor terhadap suatu perusahaan, karena jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik maka hasil yang diharapkan oleh pemegang saham menjadi lebih tinggi (Dewiningrat & Baskara, 2020). Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi suatu perusahaan. Sehingga apabila terjadi kenaikan nilai perusahaan dalam suatu perusahaan maka dampaknya yaitu perusahaan dapat dinilai baik oleh para calon investor untuk prospek kedepannya. Apabila nilai perusahaan meningkat dalam suatu perusahaan maka kemakmuran para investor akan meningkat, sehingga para calon investor mempunyai keinginan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Terdapat fenomena yang dilansir oleh (cnbcindonesia.com) pada 31 Agustus 2022 yang berisi tentang harga saham pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fenomena ini berkaitan dengan perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) di mana fenomena tersebut berhubungan dengan harga saham.

Berita tersebut memberikan informasi mengenai harga saham pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang turun secara drastis menjadi 6,88% jadi ke harga Rp. 8.125/unit. Selain itu pada semester pertama 2022 terjadi penurunan pada laba bersih ICBP sebanyak 40% menjadi Rp 1,93 triliun. Penurunan laba tersebut terjadi akibat kerugian kurs yang belum terealisasi pada aktivitas pendanaan. Dalam fenomena ini bisa di simpulkan bahwa perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) terjadi penurunan pada laba bersih sehingga berdampak terhadap pertumbuhan harga saham. Karena dengan adanya peningkatan laba perusahaan maka pertumbuhan harga saham akan meningkat juga. Begitupun jika perusahaan tidak memperoleh laba maka pertumbuhan harga saham akan menurun. Sehingga dampaknya yaitu pandangan calon investor terhadap perusahaan menjadi tidak baik serta mempengaruhi minat dari calon investor.

Faktor pertama yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yaitu sebuah keputusan yang dibuat serta dijalankan oleh manajemen. Selain itu kebijakan dividen mempunyai tujuan yaitu apakah laba yang diperoleh pemilik saham dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sutisna & Suteja, 2020). Untuk menentukan dividen per lembar saham biasanya digambarkan dalam *divident payout ratio* dimana hasilnya berupa dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham). Menurut Ganar (2018), Oktaviani et al (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Dzakira et al (2020) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil yang dilakukan oleh

Rianti & Munawaroh (2021) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan fokus bagi para calon investor karena semakin tinggi pembagian dividen kepada investor maka akan mendapatkan sinyal yang baik dari investor untuk menanamkan dananya, serta nilai perusahaan dan harga saham dapat meningkat.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Manajemen perusahaan dapat memutuskan untuk menggunakan kebijakan utang untuk membiayai operasinya dengan mengambil pinjaman dari kreditor. Oleh karena itu, kebijakan utang akan menghasilkan peningkatan leverage keuangan. Karena kebijakan utang akan mendorong penggunaan utang untuk operasional bisnis. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan utang perusahaan adalah suatu tindakan atau kebijakan yang dipilih untuk mendapatkan pendanaan atau modal sehingga dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan serta diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Indrarini, 2019). Adapun beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Sa'adah (2020) menyatakan yaitu kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diduga bahwa kebijakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Krisnawati dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martini & Sunarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan utang merupakan alternatif sumber pendanaan yang lebih disukai oleh para perusahaan dibandingkan dengan menjual sahamnya, jika perusahaan mampu memanfaatkan sumber pinjaman dalam mengoperasikan perusahaannya dengan optimal, maka *profit* yang diperoleh akan

dipertimbangkan oleh investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan karena calon investor memandang nilai perusahaan pada tingkat yang tinggi.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan ketiga yaitu *managerial ownership*. *Managerial Ownership* adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang memiliki peran aktif dalam pengambilan suatu keputusan pada perusahaan yang (El-haq et al, 2019). Apabila terjadi kesalahan, manajer juga akan menanggung risiko kerugian karena sebagai investor. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi & Abudanti (2019) menyatakan yaitu *managerial ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Syafitri, dll (2018) menyatakan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2020) menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berupa angka angka. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif karena dapat menganalisis hubungan yang signifikan dengan variabel yang diteliti sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti. Penelitian ini termasuk penelitian data sekunder. Penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

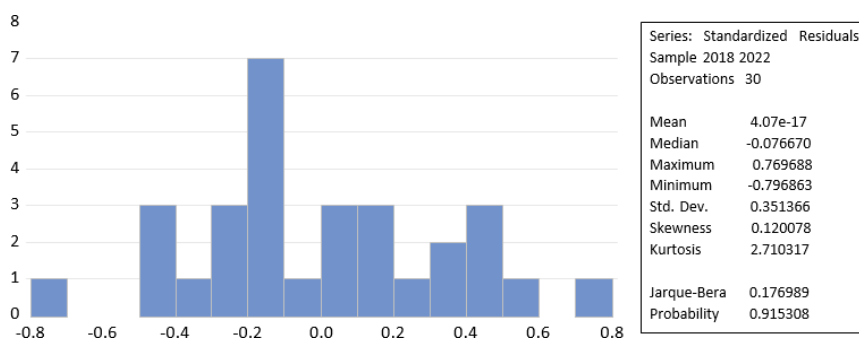
Sugiyono (2021:126) menjelaskan bahwa populasi yaitu wilyah generalisasi yang berupa obyek atau subyek memiliki kualitas dan sifat tertentu yang ditetapkan oleh penyelidik untuk diamati dan selanjutnya disimpulkan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 - 2022.

Menurut Sugiyono (2021) bahwa sampel penelitian yaitu bagian dari jumlah dan sifat suatu populasi. Metode pemilihan sampel di dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. teknik *purposive sampling* merupakan pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti. Kriteria yang dipertimbangkan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2018 – 2022.
2. Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang menyediakan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada periode penelitian yaitu tahun 2018 –2022.
3. Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang membagikan dividen secara 5 tahun berturut-turut pada periode penelitian yaitu 2018 – 2022.
4. Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang memperoleh laba pada periode penelitian 2018-2022.
5. Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait variabel *managerial ownership* pada periode penelitian 2018-

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas



Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Output eviws 12, data diolah 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 4.7 bahwa nilai probability adalah 0.915308 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal sesuai dengan ketentuan pengujian uji normalitas.

### Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.014687	-0.328085
X2	0.014687	1.000000	-0.274663
X3	-0.328085	-0.274663	1.000000

Gambar 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas  
 Sumber: Output eviws 12, data diolah 2024

Berdasarkan gambar 4.8 diketahui nilai koefisien korelasi antara variabel independen antar variabel  $X1 - X2 = 0.014687$ ,  $X1 - X3 = -0.328085$ ,  $X2 - X3 = -0.274663 < 0.10$ . Syarat lulus uji multikolinearitas yaitu koefisien korelasi antar variabel independen  $< 0.10$ . sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS Method: Panel Least Squares Date: 06/24/24 Time: 17:06 Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.336323	0.143793	2.338942	0.0293
X1	-0.143226	0.337599	-0.424249	0.6757
X2	-0.011516	0.116457	-0.098884	0.9222
X3	-0.093027	0.430585	-0.216048	0.8310

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.339378	Mean dependent var	0.283662
Adjusted R-squared	0.087712	S.D. dependent var	0.200548
S.E. of regression	0.191551	Akaike info criterion	-0.224002
Sum squared resid	0.770526	Schwarz criterion	0.196357
Log likelihood	12.36003	Hannan-Quinn criter.	-0.089526
F-statistic	1.348526	Durbin-Watson stat	2.930179
Prob(F-statistic)	0.274737		

Gambar 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas  
 Sumber: Output eviws 12, data diolah 2024

Berdasarkan hasil pengujian dari uji heteroskedastisitas yang terdapat pada gambar 4.9 dapat diketahui bahwa nilai *probability* masing-masing variabel Kebijakan Dividen 0.6757 > 0.05, nilai *probability* kebijakan hutang 0.9222 > 0.05, dan nilai *probability managerial ownership* yaitu 0.8310 > 0.05. Sehingga dalam hasil uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah heteroskedastisitas karena sesuai dengan ketentuan yaitu melebihi nilai signifikan 0.05.

### Uji Autokorelasi

R-squared	0.927795	Mean dependent var	2.250787
Adjusted R-squared	0.900289	S.D. dependent var	1.307607
S.E. of regression	0.412904	Akaike info criterion	1.312121
Sum squared resid	3.580282	Schwarz criterion	1.732480
Log likelihood	-10.68182	Hannan-Quinn criter.	1.446598
F-statistic	33.73003	Durbin-Watson stat	2.242321
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.10 Hasil Uji Autokorelasi  
 Sumber: Output eviews 12, data diolah 2024

Berdasarkan hasil dari gambar 4.10 yang didapatkan dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW (*Durbin Watson*) sebesar 2.242321. Berikut adalah cara pengujian autokorelasi:

Pada tahap selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 0.05 (5%), jumlah sampel ( $n=30$ ), dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ), maka diperoleh nilai  $DL = 1.2138$  dan nilai  $DU = 1.6498$  (cari pada tabel DW).

Nilai DW yang diperoleh pada gambar 4.10 yaitu sebesar 2.242321 lebih besar dari batas atas (DU) yaitu sebesar 1.6498 dan lebih kecil dari  $4-DU$  ( $4 - 1.6498$ ) yaitu sebesar 2.3502. Dari penjelasan tersebut dapat dituliskan yaitu seperti berikut ini  $DU < DW < 4 - DU$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Data Panel

Date: 06/24/24 Time: 20:06 Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.765387	0.309957	8.921826	0.0000
X1	2.240108	0.727723	3.078243	0.0057
X2	-0.763314	0.251032	-3.040705	0.0062
X3	-1.552155	0.928163	-1.672288	0.1093

Gambar 4.11 Hasil Uji Regresi Data Panel  
 Sumber: Output eviews 12, data diolah 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada gambar 4.11, maka persamaan regresi linier berganda  $Y = 2.765387 + 2.240108X_1 + -0.763314X_2 + -1.552155X_3 + e$

1. Hasil regresi tersebut menampilkan nilai konstanta Y yaitu sebesar 2.765387. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika variabel independen nilainya tetap, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 2.765387 satuan.
2. Hasil nilai koefisien regresi pada variabel kebijakan dividen yaitu sebesar 2.240108 yang artinya yaitu bahwa setiap penambahan 1 satuan variabel kebijakan dividen, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2.240108. Koefisiensi bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil nilai koefisien regresi pada variabel kebijakan hutang perusahaan sebesar -0.763314 artinya setiap penambahan 1 satuan variabel kebijakan hutang maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.763314 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Koefisiensi bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil nilai koefisien regresi pada variabel *managerial ownership* sebesar - 1.552155 yang artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan variabel *managerial ownership*, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 1.552155 koefisiensi bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *managerial ownership* terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Date: 06/24/24 Time: 20:06 Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.765387	0.309957	8.921826	0.0000
X1	2.240108	0.727723	3.078243	0.0057
X2	-0.763314	0.251032	-3.040705	0.0062
X3	-1.552155	0.928163	-1.672288	0.1093

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.927795	Mean dependent var	2.250787
Adjusted R-squared	0.900289	S.D. dependent var	1.307607
S.E. of regression	0.412904	Akaike info criterion	1.312121
Sum squared resid	3.580282	Schwarz criterion	1.732480
Log likelihood	-10.68182	Hannan-Quinn criter.	1.446598
F-statistic	33.73003	Durbin-Watson stat	2.242321
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi  
 Sumber: Output eviews 12, data diolah 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan pada gambar 4.12, disimpulkan bahwa hasil uji koefisien determinasi dengan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.900289. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* yaitu sebesar 90,0289%. Sedangkan sisanya (100% - 90,0289% = 9,9711%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model dalam penelitian ini.

### Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.927795	Mean dependent var	2.250787
Adjusted R-squared	0.900289	S.D. dependent var	1.307607
S.E. of regression	0.412904	Akaike info criterion	1.312121
Sum squared resid	3.580282	Schwarz criterion	1.732480
Log likelihood	-10.68182	Hannan-Quinn criter.	1.446598
F-statistic	33.73003	Durbin-Watson stat	2.242321
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.13 Hasil Uji F  
 Sumber: Output eviews 12, data diolah 2024

Berdasarkan gambar 4.13 menunjukkan bahwa nilai *Probability* (F- statistic) sebesar 0.000000 yang artinya berarti nilai *probability* lebih kecil dari 0.05. sehingga H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan yaitu bahwa terdapat pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

### Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.765387	0.309957	8.921826	0.0000
X1	2.240108	0.727723	3.078243	0.0057
X2	-0.763314	0.251032	-3.040705	0.0062
X3	-1.552155	0.928163	-1.672288	0.1093

Gambar 4.14 Hasil Uji t  
Sumber: Output eviews 12, data diolah 2024

Berdasarkan gambar 4.14 diatas, berikut hasil uji parsial (uji t) yang dapat disimpulkan yaitu sebagai berikut:

- Besarnya nilai t-Statistic untuk variabel Kebijakan Dividen yaitu 3.078243 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0057. Dimana nilai probabilitas Kebijakan Dividen < dari nilai signifikansi 5% ( $0,0057 < 0,05$ ) maka H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- Besarnya nilai t-Statistic untuk variabel Kebijakan Hutang yaitu -3.040705 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0062. Probabilitas Kebijakan Hutang < dari nilai signifikansi 5% ( $0,0062 < 0,05$ ) maka H3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Besarnya t-Statistic untuk variabel *Managerial Ownership* yaitu -1.672288 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1093 Probilitas *Managerial Ownership* > dari Nilai signifikansi 5% ( $0,1093 > 0,05$ ) maka H4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Managerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### Pembahasan Penelitian

#### Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan *Managerial Ownership* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh pada penelitian ini variabel Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang (X2) dan *Managerial Ownership* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian penelitian ini mendapatkan hipotesis pertama (H1) yang mengatakan bahwa Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil hipotesis dengan nilai *probability* (probabilitas) F-statistic 0,000000 dimana lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 5% ( $0,000000 < 0,05$ ).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dimana Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) dimana Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Managerial Ownership* merupakan variabel yang tergambarkan dalam laporan keuangan sehingga dapat disimpulkan investor bisa menjadikan laporan keuangan tersebut sebagai informasi dalam pengambilan keputusan sebelum menanamkan modalnya.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dengan nilai perusahaan hal ini ditunjukkan dari hasil uji T dimana nilai tstatistic pada variabel kebijakan dividen sebesar 3.078243 dan nilai *probability* sebesar  $0.0057 < 0,05$  dimana H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan terbentuk dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang tinggi kepada investor. Dengan perusahaan mampu membayar dividen secara rutin kepada investor maka hal ini akan memberikan sinyal yang baik kepada calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Oktaviani et al (2019) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan Utang memiliki pengaruh negatif dengan nilai perusahaan hal ini ditunjukkan dari hasil uji T dimana nilai *t*-statistic pada variabel kebijakan utang sebesar -3.040705 dan nilai *probability* sebesar 0.006 < dari nilai signifikansi 0,05 dimana H3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan utang secara terus menerus maka akan semakin besar juga resiko yang ditanggung oleh perusahaan. Resiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham dan berdampak terhadap nilai perusahaan menjadi menurun sehingga calon investor menilai bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang baik apabila untuk berinvestasi. Sehingga semakin tinggi nilai utang dalam suatu perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sa'adah (2020) serta Angelina dan Amanah (2021) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini ditunjukkan dari hasil uji T dimana nilai *t*-statistic pada variabel *managerial ownership* sebesar -1.672288 dan nilai *probability* sebesar 0.1093 > dari nilai signifikansi 0,05 dimana H4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

*Managerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingginya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan menurunkan suatu nilai perusahaan. karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen dapat termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya, sehingga dapat merugikan pemegang saham. Selain itu, rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah, sehingga dapat memberikan dampak yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Tambalean et al., (2018) dan (Mutammimah, 2019) *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Dewi da Abudanti (2019), Hafsa (2019), Mudma'inah (2019) menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **4. KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan *managerial ownership* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh serta pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen, kebijakan utang dan *managerial ownership* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, yang berarti H1 diterima.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya H2 diterima.
3. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang artinya H3 diterima
4. *Managerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya H4 ditolak.

## **REFERENCES**

- [1] Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658-667.
- [2] Apriani, S., & Mursal, M. (2021). Analisis Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(2), 57-68.
- [3] Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan



- Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Ecopreneur*. 12, 3(2), 87-100.
- [4] Azhari & Ruzikna. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *JOM FISIP* 5(1).
- [5] Daelma, S, Wiwit, I. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Bareleng* Vol. 6, No 1 Tahun 2021.
- [6] Darmayanti, F. E., Sanusi, F., & Widya, I. U. (2018). Volume XI, Nomor 1, Desember 2018 Darmayanti, dkk. Volume XI, Nomor 1, Desember 2018 Darmayanti, Dkk, XI, 1–20.
- [7] Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- [8] Dewiningrat, A. I., & Baskara, I. G. K. (2020). Does Dividend Policy Moderate The Relationship between Profitability, IOS, and Liquidity toward Firm Value? *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(7), 49– 52.
- [9] Dzakira, O & Nugri, M. N. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal comutech & bisnis*. Vol. 12, No. 1
- [10] El-Haq, Z. N. S, Zulpahmi, Sumardi. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Opportunities, dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Akuntansi riset*, 111 (2), 315-328.
- [11] Evonia, N. D., & Sapari, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 11(10).
- [12] Fairuz, A. A. (2017). Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Pasar, Inflasi Dan Kurs Terhadap Return Saham Syariah (Studi Pada Saham Syariah Yang Tergabung Dalam Kelompok Issi Pada Sektor Industri Tahun 2011-2015) (Bachelor's thesis, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- [13] Fitriana, A., & Hanny Gresya. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Perwira Journal Of Economics & Business*, 1(1), 48–60.
- [14] Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32–44.
- [15] Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- [16] Ghozali, I. &. (2020). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Eviews 10 (2nd ed., Vol 2). Badan Penerbit Undip.
- [17] Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariat (edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [18] Hafisah, N. N. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terhadap yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 53(9), 1689– 1699.
- [19] Harjito, A & Martono. (2018). Manajemen keuangan. Yogyakarta: Penerbit EKONISIA Hermuningsih, S., & Kusumawardani, R. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Stability: Journal of Management and Business*, 4(1), 15- 27.
- [20] Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (*Good Corporate & Kebijakan Perusahaan*). Surabaya: Scopindo Media Pustaka
- [21] 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.

- [22] Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181.
- [23] Magdalena, S. M., & Tjahjono, R. S. (2022). Kinerja Entitas, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Saham terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(4), 489-502.
- [24] Martini dan Sunarto (2018) yang memperlihatkan bahwa Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2), 285-302.
- [25] Mudma'inah, D. R., Probowulan, D., & Kamelia F .A, I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 137-147.
- [26] Murhadi, W. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- [27] Mutammimah. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013- 2017) Mutammimah. *Maksimum Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(2), 64-84.
- [28] Nada, A. Q., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Manajemen Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2017). *Journal Aksara Public*, 2, 106-115.
- [29] Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *CAM JOURNAL : Change Agent For Management Journal*, 2(2), 188-199.
- [30] Nandita, D. A., Alamsyah, L. B., Jati, E. P., & Widodo, E. (2019). Regresi data panel untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY tahun 2011-2015. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 42-52.
- [31] Nurdiah, O.H, Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student* Vol.2, No 1 Tahun 2024
- [32] Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JMBS Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164-177
- [33] Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- [34] Pertiwi, SP. (2017). "Pengaruh stuktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan". *Jurnal ilmu dan riset akuntansi*, Vol. 6, No. 7; pp. 1-21
- [35] Sa'adah. (2021). "Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaandalam perspektif teori keagenan". *Jurnal ilmu-ilmu sosial*, Vol. 18, No. 2; pp. 500-509
- [36] Salmah, N. N. A., Valianti, R. M., & Anggraini, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 19(3), 467- 479.
- [37] Sevty, W.S, Rakhmawati, O., & Benarda. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng* Vol.7, No. 1 Tahun 2022
- [38] Sholikhah, N. N., & Trisnawati, R. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
- [39] PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020). *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 1191-1200.
- [40] Siti, S., & Ahalik, A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(1), 41-56.

- [41] Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2).
- [42] Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- [43] Sutisna, P., & Suteja, J. 2020. Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36.
- [44] Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 118-126.
- [45] Tambalean, F. A. K., Hendrik, M., & Treesje R., (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465-473.
- [46] Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473
- [47] Tarjo. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan dan Kebijakan Hutang dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost Of Equity Capital*. Indramayu: Adab