



Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Perspektif Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023)

Rr.Supantiningrum *

Universitas 17 Agustus 1945 Semarang, Indonesia

Email : hmenteri@gmail.com *

Abstract, *This study aims to examine the effect of dividend policy, managerial ownership, and company size on company value. This study was conducted on non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2023, with a population of 64 companies using saturated sampling techniques. The research method uses a quantitative approach through multiple linear regression analysis, with secondary data sourced from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis process was carried out using SPSS software. The results of the study indicate that dividend policy, managerial ownership, and company size significantly have a positive effect on company value. For further research, it is recommended to use a longitudinal approach to understand how the relationship between dividend policy, managerial ownership, and company size and company value changes over time.*

Keywords: *Dividend Policy, Managerial Ownership, Company Size, Company Value*

Abstrak, Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023, dengan jumlah populasi sebanyak 64 perusahaan menggunakan teknik sampling jenuh. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif melalui analisis regresi linier berganda, dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Proses analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan secara signifikan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan pendekatan longitudinal guna memahami bagaimana hubungan kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berubah seiring waktu.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam pengelolaan perusahaan karena mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan, yang sering diukur melalui harga saham di pasar modal, mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan dan kinerja keuangan perusahaan (Eugene.F.Brigham, 2024). Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sangat penting bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan ini memiliki peran signifikan dalam membentuk persepsi investor

terhadap stabilitas keuangan dan prospek masa depan perusahaan (Abdullah & Dakhlallah, 2021)). Berdasarkan teori *Signaling Hypothesis*, pembayaran dividen yang konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Namun, ada pula pandangan lain, seperti *Tax Preference Theory*, yang menyatakan bahwa investor mungkin lebih menyukai perusahaan dengan dividen rendah untuk menghindari pajak atas pendapatan dividen (Baker & Weigand, 2015).

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Dalam kerangka teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mengurangi konflik keagenan. Studi lebih lanjut menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan pada tingkat tertentu. Namun, pada tingkat kepemilikan yang terlalu tinggi, manajer dapat lebih fokus pada kepentingan pribadi, yang menyebabkan efek "entrenchment" dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Maulina, 2023)).

Ukuran perusahaan (*firm size*) juga merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar, kemampuan untuk mendiversifikasi risiko, dan citra yang lebih kuat di pasar modal (Koralun-Bereznicka, 2016). Namun, ukuran perusahaan yang besar juga dapat membawa risiko inefisiensi operasional dan kompleksitas manajemen yang lebih tinggi, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Hubungan ini menjadi topik yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, terutama di konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

Ukuran suatu perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset, volume penjualan, dan kapitalisasi pasar (Hidayat & Triyonowati, 2020). Perusahaan yang berukuran lebih besar sering kali memberikan sinyal yang positif kepada para investor, karena dianggap lebih stabil dan memiliki prospek yang lebih cerah. Menurut teori signaling, perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan eksternal, karena investor cenderung lebih percaya pada entitas yang telah mapan. Namun, perusahaan besar juga menghadapi tantangan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Meskipun demikian, dengan pengalaman dan sumber daya yang lebih banyak, perusahaan besar umumnya lebih siap untuk mengatasi risiko ini dan memiliki berbagai strategi untuk mengelolanya (Hidayat & Triyonowati, 2020). Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan besar sering kali menjadi pilihan yang lebih menarik bagi investor.

Walaupun ketiga faktor tersebut telah banyak dibahas dalam berbagai penelitian sebelumnya, hubungan integratif antara kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih membutuhkan eksplorasi yang lebih mendalam.

Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Maulina, 2023), menunjukkan bahwa dampak ketiga faktor ini dapat bervariasi tergantung pada karakteristik pasar, industri, dan regulasi yang berlaku. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan di Indonesia.

Hasil penelitian Devia SS & Putri, (2022a), Putri & Warsitasari, (2024) menyatakan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitiann Aning Fitriana, (2021), Sulistianingsih & Rosyadi, (2023) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Widayanti & Putu, (2021)) menyatakan, Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Wahyu Budianto, (2014) dan Sulistianingsih & Rosyadi, (2023) menyatakan Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sanjaya & Husda, (2022), Devia SS & Putri, (2022a) menyatakan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kolamban et al., (2020), Abas & Damayanti, (2023) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis dan praktis. Secara teoretis, hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan, khususnya di pasar negara berkembang. Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi panduan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investor.

2. TELAAH TEORI

a. Teori Agensi

Teori Agensi merupakan konsep yang menggambarkan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen yang bertindak sebagai agen. Principal merujuk pada pemegang saham, sementara agen adalah pihak yang menjalankan dan mengelola operasional perusahaan. Teori ini menyoroti pentingnya pemisahan antara kepentingan principal dan agen, di mana principal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada agen. Pemisahan ini bertujuan agar pemilik perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan mereka dengan biaya operasional yang seminimal mungkin, melalui pengelolaan yang dilakukan oleh agen.

Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara dua pihak dengan peran yang berbeda: agen bertugas menjalankan pengelolaan perusahaan, sementara principal berfokus pada hasil

finansial yang dihasilkan dari investasi mereka dalam perusahaan (Purba, 2020) . Pemegang saham, sebagai principal, dianggap hanya peduli terhadap pertumbuhan nilai investasi mereka. Sebaliknya, agen—dalam hal ini manajer—diharapkan memperoleh kepuasan melalui kompensasi finansial serta berbagai ketentuan yang telah disepakati dalam hubungan tersebut.

Menurut Breda (Purba, 2020), teori agensi menggambarkan manajer sebagai agen yang bertanggung jawab secara moral untuk mengelola perusahaan dengan cara yang mengoptimalkan keuntungan bagi pemiliknya. Sebagai imbalan, manajer menerima kompensasi sesuai dengan perjanjian yang berlaku. Namun, dalam hubungan ini, sering muncul perbedaan kepentingan, di mana setiap pihak memiliki tujuan masing-masing untuk mencapai tingkat kesejahteraan yang diinginkan.

b. Teori Sinyal

Signaling Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal guna mengatasi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar, seperti investor dan kreditor. Asimetri informasi terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi dan prospek masa depan dibandingkan pihak eksternal. Dengan memberikan sinyal melalui laporan keuangan yang andal, perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek mereka, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor (Abas & Damayanti, 2023)

Informasi yang disampaikan perusahaan, baik akuntansi maupun non-akuntansi, berfungsi sebagai sinyal kepada pasar mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik, tercermin dari informasi yang dipublikasikan, akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, *Signaling Theory* menjadi salah satu strategi yang digunakan manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui penyampaian informasi yang relevan dan dapat dipercaya (Puspita & Jasman, 2022).

Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi merupakan elemen penting karena menyediakan gambaran mengenai kondisi perusahaan di masa lalu, saat ini, dan prediksi masa depan. Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu menjadi alat analisis yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, *Signaling Theory* menekankan pentingnya kualitas informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada public (Puspita & Jasman, 2022).

Laporan tahunan perusahaan, yang mencakup informasi akuntansi seperti laporan keuangan dan informasi non-akuntansi, berperan sebagai sinyal kepada berbagai pihak. Laporan yang memuat informasi relevan dan material akan membantu pengguna, baik internal

maupun eksternal, dalam memahami kinerja dan prospek perusahaan secara komprehensif (Abas & Damayanti, 2023).

c. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap suatu perusahaan, yang biasanya dikaitkan dengan harga sahamnya. Ketika kinerja perusahaan baik, nilai perusahaannya cenderung tinggi. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini karena investor lebih memilih perusahaan dengan kinerja unggul yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari harga sahamnya (Maimanah, 2021)

Nilai perusahaan juga dianggap sebagai salah satu tujuan utama perusahaan. Menurut Wijaya, (2016), tujuan perusahaan meliputi memaksimalkan keuntungan, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar modal, di mana calon investor sering melakukan analisis terlebih dahulu sebelum berinvestasi berdasarkan informasi yang tersedia.

Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif dan mencapai tujuan strategisnya. Nilai perusahaan yang optimal akan meningkatkan daya tarik investasi pada perusahaan tersebut (Rini Tri Hastuti, 2022); (Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, 2023).

d. Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait alokasi laba, baik untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham maupun ditahan sebagai modal perusahaan. Kebijakan ini menjadi salah satu aspek penting dalam pengelolaan perusahaan karena memiliki dampak langsung terhadap perusahaan, pemegang saham, dan pihak eksternal lainnya (Hidayat & Triyonowati, 2020).

Menurut teori kebijakan dividen optimal, rasio pembayaran dividen harus mempertimbangkan peluang investasi perusahaan dan preferensi investor terhadap dividen dibandingkan capital gain. Kebijakan ini bertujuan menciptakan keseimbangan antara kepentingan saat ini dan pertumbuhan di masa depan, sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Larasati dan Santoso, 2018)

Namun, keputusan terkait dividen sering kali menghadirkan dilema. Jika perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, pertumbuhan perusahaan mungkin akan melambat karena modal investasi berkurang. Sebaliknya, jika laba tidak dibagikan, pasar dapat

memberikan respons negatif terhadap prospek perusahaan. Peningkatan dividen biasanya memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat diartikan sebagai pandangan pesimistis terhadap masa depan perusahaan (Widayanti & Putu, 2021).

Ada beberapa bentuk kebijakan dividen yang biasa diterapkan perusahaan (Nurhaliza & Azizah*, 2023):

1. **Kebijakan Dividen Stabil:** Dividen diberikan secara tetap untuk jangka waktu tertentu, meskipun laba perusahaan berfluktuasi.
2. **Kebijakan Dividen yang Meningkatkan:** Perusahaan memberikan dividen dengan jumlah yang terus meningkat seiring pertumbuhan yang stabil.
3. **Kebijakan Dividen dengan Rasio Konstan:** Dividen yang dibagikan proporsional terhadap laba yang diperoleh perusahaan.
4. **Kebijakan Dividen Reguler yang Rendah dengan Tambahan Ekstra:** Perusahaan memberikan dividen dalam jumlah kecil secara reguler, ditambah dividen ekstra jika laba mencapai jumlah tertentu.

e. Kepemilikan Manajerial (X2)

Kepemilikan manajerial merujuk pada bagian saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, yang dinyatakan dalam bentuk persentase antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar di pasar. Konsep ini bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan pemilik perusahaan dan manajemen agar tercipta sinergi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Chandra & Hastuti, 2022).

Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, (2023): kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang memberi insentif kepada manajemen melalui kepemilikan saham, sehingga manajemen lebih terarah untuk berkontribusi dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, berdasarkan teori yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling, pemisahan antara kepemilikan saham dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini biasanya terjadi karena manajemen cenderung memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham. Namun, ketika persentase kepemilikan saham manajerial meningkat, kepentingan kedua belah pihak akan cenderung selaras (Nurhaliza & Azizah*, 2023).

Struktur kepemilikan manajerial mencerminkan sejauh mana manajemen memiliki saham perusahaan, dengan partisipasi aktif dalam proses pengambilan keputusan. Kepemilikan

ini mencakup saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, komisaris, dan pihak-pihak yang terlibat langsung dalam kebijakan perusahaan (Widayanti & Putu, 2021).

f. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya skala perusahaan yang biasanya diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Secara umum, perusahaan dikelompokkan menjadi tiga kategori, yaitu besar, menengah, dan kecil, dengan dasar klasifikasi berdasarkan jumlah aset yang dimiliki (Devia SS & Putri, 2022b).

Perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal dan memiliki keunggulan kompetitif dalam industri, sementara perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis yang tidak terduga.

Abas & Damayanti, (2023) juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator seperti volume penjualan, jumlah karyawan, atau total aktiva yang dimiliki. Sementara itu, menurut Financial Accounting Standard Board (FASB), perusahaan kecil dan besar memiliki perbedaan signifikan dalam hal struktur operasional dan modal. Perusahaan kecil cenderung dikelola oleh pemiliknya dengan struktur yang sederhana dan jarang terjadi pergantian kepemilikan, sedangkan perusahaan besar biasanya terdaftar di bursa saham dengan kewajiban untuk melaporkan keuangan kepada otoritas pasar modal (Sanjaya & Husda, 2022).

g. Kerangka Pemikiran Teoretis dan Rumusan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan manajemen dalam menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan ini menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, karena dapat mencerminkan kondisi keuangan dan prospek masa depan perusahaan (Baker & Weigand, 2015)

Teori "Bird in Hand" yang dikemukakan oleh Gordon (1963), investor lebih menghargai dividen yang diterima saat ini dibandingkan dengan potensi capital gain di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang stabil dan tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada nilai perusahaan (Nurhaliza & Azizah*, 2023). Sebaliknya, teori "Signaling" menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan oleh manajemen untuk memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi keuangan perusahaan. Ketika dividen meningkat, pasar dapat menafsirkan hal tersebut sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga harga saham meningkat. Namun, penurunan

dividen dapat dianggap sebagai sinyal negatif yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Widayanti & Putu, 2021).

Dalam konteks teori keagenan, kebijakan dividen juga dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan membagikan dividen, perusahaan dapat membatasi penggunaan laba yang tidak efisien oleh manajemen, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Warsitasari, 2024).

Berdasarkan penjelasan teoretis di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, seperti direksi dan komisaris, yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan bagian penting dari struktur modal sebuah perusahaan, di mana manajemen perusahaan secara langsung mendapatkan hak atas saham-saham tersebut. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dilihat mampu mengurangi potensi konflik kepentingan antara pemilik saham dan manajemen melalui integrasi kebijaksanaan strategi mereka (Kolamban et al., 2020).

Semakin tinggi proporsi saham milik manajemen, semakin kurangnya kemungkinan adanya tindakan optimistik yang tidak bermanfaat bagi perusahaan, karena hal ini cenderung meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya serta membawa pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebaliknya, jika kepemilikan saham oleh manajemen relatif rendah, maka lebih banyak peluang munculnya perilaku oportunistik dari para manager yang bisa merugikan perusahaan (Nurhaliza & Azizah*, 2023).

Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial bertujuan untuk merepresentasikan kepentingan baik dari pihak manajemen maupun pemilik saham, sehingga memberikan dampak positif dalam meningkatkan nilai perusahaan secara bersama-sama. Studi yang dilakukan oleh Widayanti & Putu, (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang sangat signifikan dan positif terhadap penilaian suatu perusahaan.

Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis utama dalam penelitian ini adalah:

H2 : Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Penilaian Suatu Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang dimiliki, yang mencerminkan skala dan kapasitas perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin tinggi pula minat investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Kenaikan harga saham ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan yang diukur melalui price book value (PBV).

Perusahaan dengan total aset yang besar memberikan fleksibilitas lebih kepada manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada. Namun, kebebasan ini juga disertai dengan kekhawatiran dari pemilik mengenai pengelolaan aset tersebut. Meskipun memiliki banyak aset, perusahaan tidak selalu menjamin nilai yang tinggi; terkadang perusahaan besar enggan melakukan investasi baru untuk ekspansi sebelum menyelesaikan kewajiban keuangan yang ada.

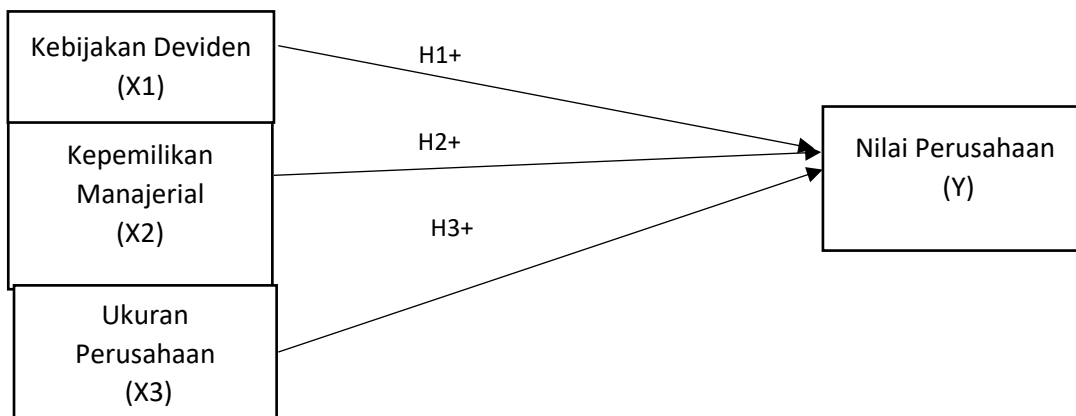
Sebuah penelitian oleh Devia SS & Putri, (2022), Abas & Damayanti, (2023), Sanjaya & Husda, (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan mempertimbangkan latar belakang, teori dasar, dan penjelasan hipotesis yang telah disampaikan, model penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

**Model Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial,
Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**



3. METODE PENELITIAN

a. Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (idx.co.id) tahun 2023 sebanyak 113 perusahaan, penentuan populasi target adalah perusahaan yang memenuhi kriteria berikut :

- a. Perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2023.
- b. Perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang mengalami laba tahun 2023.

Perusahaan yang memenuhi kriteria diatas sebanyak 64, dengan tehnik sampling jenuh (sensus) ada 64 perusahaan sebagai sampel penelitian. Unit analisis adalah laporan keuangan tahun 2023 dari 64 perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

b. Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan tersebut juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pada penelitian ini, nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus PBV. (Vietha Devia SS & Yulia Kusuma Wardani Putri, n.d.)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel independen (X) yang digunakan yaitu sebagai berikut :

Kebijakan Dividen Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat dilihat dan diukur dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Pada penelitian ini, menurut (Abas & Damayanti, (2023) dividen payout ratio dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DPR = (\text{Dividen per saham})/(\text{Laba per saham})$$

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana manajer juga merupakan pemegang saham perusahaan. Menurut Widiari (2017), kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan

rumus:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aktiva, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan operasionalnya. Perusahaan dengan total aktiva besar dianggap telah mencapai tahap kedewasaan, dengan arus kas positif dan prospek jangka panjang yang baik. Perusahaan besar biasanya lebih mampu dalam pengelolaan dan penyajian laporan keuangan berkualitas. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus Kapitalisasi Pasar. Kapitalisasi pasar menggambarkan nilai total dari harga penutupan saham dikalikan dengan total saham yang diterbitkan. Nilai ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Kapitalisasi Pasar = Harga Penutupan Saham \times Total Saham Terbit (Niawaradila, 2021).

c. Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. (Sugiyono, 2017) Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini mencakup:

- 1) Saham-saham dari perusahaan manufaktur di sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023.
- 2) Laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut.
- 3) Statistik pertumbuhan laba dari perusahaan-perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals.

d. Deskripsi dan Analisis Hasil Penelitian

Deskripsi Hasil Penelitian digunakan yaitu data maksimum, minimum, rata-rata (mean), standar deviasi. Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara dua atau lebih variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Proses analisis ini menghasilkan koefisien regresi untuk setiap variabel independen, yang diperoleh melalui estimasi nilai variabel dependen menggunakan sebuah persamaan tertentu (Ghozali, 2018). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Keterangan:

X_1 : Kebijakan Dividen

X_2 : Kepemilikan Manajerial

X_3 : Ukuran Perusahaan

Y : Nilai Perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

a. Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini menganalisis empat variabel utama, yaitu Kebijakan Dividen (KD), Kepemilikan Manajerial (KM), Ukuran Perusahaan (UP), dan Nilai Perusahaan (NP). Berikut adalah deskripsi statistik dari masing-masing variabel:

Tabel 1: Deskriptif variabel

		KD	KM	UP	NP
N	Valid	64	64	64	64
	Missing	0	0	0	0
Mean		0,3536	0,7542	22,2656	0,7331
Std. Deviation		0,08233	0,12645	5,10703	0,09631
Range		0,37	0,45	14,81	0,33
Minimum		0,20	0,51	14,31	0,56
Maximum		0,57	0,96	29,12	0,89

Sumber : Data penelitian yang diolah , 2024

Kebijakan Dividen (KD) Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0.082 dan maksimum sebesar 0.37, dengan rata-rata (mean) sebesar 0.354 dan standar deviasi sebesar 0.082. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kebijakan dividen di perusahaan yang dianalisis berada pada tingkat yang cukup konsisten dengan variasi yang relatif kecil.

Kepemilikan Manajerial (KM) Untuk variabel Kepemilikan Manajerial, nilai minimum adalah 0.126, sedangkan nilai maksimum mencapai 0.45. Rata-rata kepemilikan manajerial tercatat sebesar 0.754 dengan standar deviasi sebesar 0.126. Data ini mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang cukup tinggi dengan variasi antarperusahaan yang tidak terlalu besar.

Ukuran Perusahaan (UP) Variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 5.107 dan maksimum sebesar 14.81. Rata-rata ukuran perusahaan adalah 22.266 dengan standar deviasi sebesar 5.107. Ini mengindikasikan adanya variasi yang cukup signifikan dalam ukuran perusahaan yang dianalisis.

Nilai Perusahaan (NP) Untuk variabel Nilai Perusahaan, nilai minimum tercatat sebesar 0.096 dan nilai maksimum sebesar 0.33. Rata-rata nilai perusahaan adalah 0.733 dengan standar deviasi sebesar 0.096. Data ini menunjukkan adanya variasi moderat dalam nilai perusahaan di antara sampel penelitian.

Secara keseluruhan, deskripsi statistik ini memberikan gambaran umum tentang distribusi data untuk masing-masing variabel, yang dapat menjadi dasar untuk analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan antara dua atau lebih variabel independent dan variabel dependen

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Tabel 2 : Regresi Linier berganda

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.188	.095			1.989	.051
KD	.483	.120	.413		4.040	.000
KM	.242	.079	.318		3.080	.003
UP	.009	.002	.457		4.485	.000

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Penjelasan mengenai hasil analisis regresi linier berganda berdasarkan tabel data yang Anda berikan:

Model Persamaan Regresi

Persamaan regresi linier berganda disusun menggunakan nilai koefisien dari kolom

"Unstandardized Coefficients (β)". Persamaan tersebut adalah:

$$Y = 0.188 + 0.483KD + 0.242KM + 0.009 UP$$

Penjelasan:

Nilai 0.188 adalah konstanta, yang merepresentasikan nilai Y (Nilai Perusahaan) ketika semua variabel independent Kebijakan Dividen (KD), Kepemilikan manajerial (KM) dan ukuran perusahaan (UP) bernilai nol. Koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai sebesar 0,483 dan bersifat positif. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, semakin meningkat pula nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,242 dengan tanda positif. Ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial berbanding lurus dengan kenaikan nilai perusahaan. Untuk variabel ukuran perusahaan, koefisien regresinya adalah 0,009 dengan nilai positif. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

c. Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Hasil uji ditentukan oleh nilai p-value.

Tabel 3 :One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07518499
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.053
	Negative	-.060
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data yang diolah 2024

Merujuk pada tabel di atas, diperoleh nilai p-value sebesar 0.200. Karena p-value tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

d. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan metode yang digunakan untuk mengidentifikasi adanya hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam sebuah model regresi. Biasanya, multikolinearitas dapat terdeteksi jika nilai Tolerance berada di bawah 0,10 atau jika nilai VIF melebihi angka 10.

Tabel 4 : Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KD	.972	1.028
KM	.954	1.048
UP	.979	1.022

Sumber : Data yang diolah 2024

Berdasarkan tabel di atas, karena nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak melebihi 10, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

e. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang ideal memenuhi asumsi homoskedastisitas. Dalam penelitian ini, keberadaan heteroskedastisitas diuji menggunakan uji Glejser. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5: Uji Glejser

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.360	.07704

Predictors: (Constant), UP, KD, KM

Sumber : Diolah dengan SPSS

Sumber : Data yang diolah 2024

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi untuk seluruh variabel menunjukkan angka lebih dari 0,05. Oleh karena itu, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

f. Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R²) diwakili oleh nilai adjusted R Square, bukan R Square, dalam model regresi. Hal ini disebabkan karena R Square cenderung bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Sebaliknya, adjusted R Square mampu meningkat atau menurun ketika sebuah variabel independen ditambahkan ke dalam model, sehingga lebih akurat dalam menggambarkan kualitas model regresi.

Tabel 6 : Uji R²

Model	Sig.
1 (Constant)	.147
KD	.809
KM	.770
UP	.970

Sumber : Data yang diolah 2024

Berdasarkan tabel di atas, nilai adjusted R Square yang diperoleh adalah 0,361 atau setara dengan 36,1%. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh sebesar 36,1% terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 63,9 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

g. Uji Statistik F

Kriteria yang digunakan dalam uji statistik F adalah sebagai berikut: jika probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima. Sebaliknya, jika probabilitas kurang dari 0,05, maka H0 ditolak

Tabel 7: Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.228	3	.076	12.819	.000 ^b
	Residual	.356	60	.006		
	Total	.584	63			

a. Dependent Variable: NP

Predictors: (Constant), UP, KD, KM

Sumber : Diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil output regresi pada tabel di atas, nilai F hitung adalah positif sebesar 12,819 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak atau fit untuk menjelaskan pengaruh variabel independen dalam model terhadap variabel dependen.

h. Uji t (Uji Hipotesis)

Tabel 8 : Uji t (Uji Hipotesis)

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients		Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.188	.095			1.989	.051
	KD	.483	.120	.413		4.040	.000
	KM	.242	.079	.318		3.080	.003
	UP	.009	.002	.457		4.485	.000

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data yang diolah 2024

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel di atas, diperoleh temuan sebagai berikut:

Variabel kebijakan dividen, nilai t hitung yang diperoleh adalah 4.040 (positif), dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0.05, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara statistik dapat diterima.

Variabel kepemilikan manajerial, nilai t hitung yang diperoleh adalah 3.080 (positif), dengan nilai signifikansi sebesar 0.003. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05,

hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara statistik ditolak.

Variabel ukuran perusahaan, nilai t hitung yang diperoleh adalah 4,485 (positif), dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0.05, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara statistik dapat diterima.

Pembahasan

1) Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang menguntungkan bagi pemegang saham dapat mempengaruhi pandangan pasar terhadap nilai perusahaan. Investor biasanya lebih menghargai perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil menarik melalui pembagian dividen secara konsisten, yang dapat meningkatkan kepercayaan terhadap prospek dan kinerja perusahaan, serta berimbas positif pada nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang tinggi juga bisa menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil dan mendistribusikan sebagian besar keuntungan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang diambil manajemen perusahaan terkait besaran dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang konsisten dan menguntungkan bisa menarik perhatian investor, karena memberikan kepastian akan imbal hasil yang menarik. Selain itu, kebijakan dividen yang tinggi mencerminkan stabilitas finansial perusahaan, yang pada gilirannya memperbaiki persepsi pasar tentang nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil mempertahankan kebijakan dividen yang menguntungkan sering dipandang positif oleh investor, karena dianggap memiliki prospek yang baik dan kemampuan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang tepat dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Warsitasari, (2024), Devia SS & Putri, (2022) yang juga menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Suryandari et al., (2021), Larasati dan Santoso, (2018) menghasilkan temuan yang berbeda yaitu kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sulistianingsih & Rosyadi, (2023) dan (Aning Fitriana, 2021) menghasilkan temuan kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan, khususnya di sektor consumer non-cyclicals, semakin besar kontribusinya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi diyakini dapat menciptakan sinergi antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada pertumbuhan perusahaan dan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini memperkuat peran manajemen dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan secara keseluruhan, sehingga memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham oleh anggota manajemen perusahaan, termasuk direksi dan komisaris. Kepemilikan ini seharusnya mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, karena manajemen akan terdorong untuk bertindak demi meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga mencerminkan bahwa tingginya kepemilikan manajerial dapat memperkuat rasa tanggung jawab manajemen terhadap keberhasilan perusahaan. Ketika manajemen memiliki saham yang signifikan, mereka secara langsung merasakan dampak dari keputusan yang diambil, baik dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan maupun risiko kerugian. Situasi ini mendorong mereka untuk berfokus pada strategi jangka panjang yang berkelanjutan, yang tidak hanya meningkatkan profitabilitas tetapi juga reputasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Di sektor consumer non-cyclicals, yang melibatkan produk dan jasa yang selalu dibutuhkan konsumen, kontribusi kepemilikan manajerial menjadi semakin penting. Keberhasilan perusahaan dalam sektor ini sangat bergantung pada kemampuan untuk merespons kebutuhan pasar secara konsisten dan daya saing. Tingginya kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajemen untuk berinovasi dan mengambil keputusan strategis yang mendukung keberlanjutan serta pertumbuhan nilai perusahaan di tengah persaingan pasar. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Widayanti & Putu, (2021), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil temuan Wahyu Budianto, (2014), Sulistianingsih & Rosyadi, (2023) yang menyatakan Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Nurhaliza & Azizah*, (2023) dan Larasati dan Santoso, (2018) menyatakan kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3) Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan yang besar dapat menggambarkan kekuatan finansial, stabilitas, serta kemampuan untuk memanfaatkan skala ekonomi dan diversifikasi, yang merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan besar seringkali memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya, teknologi, dan pasar, yang memungkinkan mereka untuk menerapkan strategi yang lebih efektif guna meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar biasanya dipandang lebih positif oleh pasar karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menjalankan operasional, mengakses sumber daya, dan bersaing di pasar. Ukuran besar juga mencerminkan kekuatan finansial dan stabilitas yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan besar memiliki kemampuan untuk memanfaatkan skala ekonomi dan diversifikasi, yang memberi mereka keunggulan kompetitif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, memiliki ukuran perusahaan yang optimal merupakan salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devia SS & Putri, (2022), Sanjaya & Husda, (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan temuan Kolamban et al., (2020), Abas & Damayanti, (2023) yang menyatakan Ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan di atas, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Saran

Saran untuk penelitian mendatang adalah Diperlukan penelitian dengan pendekatan longitudinal untuk memahami bagaimana hubungan antara kebijakan dividen, kepemilikan

manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berkembang dari waktu ke waktu. Hal ini penting untuk menangkap dinamika perubahan dalam strategi perusahaan dan kondisi pasar yang dapat memengaruhi hubungan tersebut.

Penelitian-penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan mendalam untuk mendukung pengambilan keputusan strategis yang lebih baik dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. penelitian tersebut juga dapat mengeksplorasi bagaimana faktor-faktor lain berinteraksi dan memengaruhi hubungan tersebut dalam berbagai situasi atau lingkungan pasar yang berbeda.

KETERBATASAN

Faktor eksternal seperti regulasi pemerintah, perubahan teknologi, atau sentimen pasar global tidak menjadi bagian dari analisis, padahal faktor-faktor ini dapat memengaruhi hubungan antara variabel yang diteliti.

Subjektivitas Interpretasi Hasil, Interpretasi hasil penelitian mungkin dipengaruhi oleh subjektivitas peneliti dalam menentukan hubungan antarvariabel, terutama jika ada keterbatasan dalam pembahasan atau perbandingan dengan studi sebelumnya.

Keterbatasan-keterbatasan ini diharapkan dapat menjadi perhatian dalam penelitian lanjutan untuk menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan relevan dengan berbagai kondisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abas, F., & Damayanti, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 2(02), 141–151. <https://doi.org/10.34152/emba.v2i02.813>
- Abdullah, W. A. N., & Dakhlallah, A. M. (2021). Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Jordan. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27(02). <https://doi.org/10.47750/cibg.2021.27.02.011>
- Aning Fitriana, H. G. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *International Journal Of Endocrinology (Ukraine)*, 16(4), 327–332. <https://doi.org/10.22141/2224-0721.16.4.2020.208486>
- Baker, H. K., & Weigand, R. (2015). Corporate dividend policy revisited. *Managerial Finance*, 41(2), 126–144. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0077>
- Chandra, I., & Hastuti, T. R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi. *Multiparadigma Akuntansi*, IV(1), 198–207.

- Devia SS, V., & Putri, Y. K. W. (2022a). Purchase Decision: Do the Paylater Ease and Consumer Satisfaction Affect It? (Case Study on Shopee Paylater and Gojek Paylater). *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 6(2), 147. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v6i2.147-164>
- Devia SS, V., & Putri, Y. K. W. (2022b). Purchase {Decision}: Do the {Paylater} {Ease} and {Consumer} {Satisfaction} {Affect} {It}? ({Case} {Study} on {Shopee} {Paylater} and {Gojek} {Paylater}). *Sriwijaya Intenational Journal Of Dynamic Ecinomics And Bussiness*, 6(2), 147. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v6i2.147-164>
- Eugene.F.Brigham, J. . F. H. (2024). Fundamentals Of Financial Management. In *Fundamentals Of Financial Management*. <https://doi.org/10.59646/ffm/152>
- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–16.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analysis of The Effect of Leveragem Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Koralun-Bereznicka, J. (2016). Corporate Size–Performance Relation across Countries and Industries: Findings from the European Union. *International Journal of Economic Sciences*, V.(1), 50–70. <https://doi.org/10.20472/es.2016.5.1.004>
- Kusmiyati Kusmiyati, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- Larasati dan Santoso. (2018). Pengaruh kebijakan Deviden, Kepemeilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Majaemen*, 7(5), 2461–0593.
- Maimanah. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 202. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.55587/jseb.v1i1.12>
- Maulina, G. (2023). Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(05), 2284–2290. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-48>
- Nurhaliza, N., & Azizah*, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44. <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>
- Purba, R. B. (2020). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi Cetakan. In *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7, Issue 2).

- Puspita, N., & Jasman, J. (2022). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63–69. <https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.63-69>
- Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1509–1524. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.758>
- Rini Tri Hastuti, I. C. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 198. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17283>
- Sanjaya, H., & Husda, A. P. (2022). Analisis ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia. *Paradigma Ekonomika*, 17(3), 557–570.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian: Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. ALFABETA.
- Sulistianingsih, E., & Rosyadi, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1643–1658. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.5739>
- Suryandari, N. N. A., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai *Jurnal AKSES*, 13(2), 102–117.
- Vietha Devia SS, & Yulia Kusuma Wardani Putri. (n.d.). *Purchase {Decision}: Do the {Paylater} {Ease} and {Consumer} {Satisfaction} {Affect} {It}? ({Case} {Study} on {Shopee} {Paylater} and {Gojek} {Paylater})*.
- Wahyu Budianto, P. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi Dan Pendidikan*, 3(1).
- Widayanti, L. P. P. A., & Putu, I. (2021). Leverage, Profitabilita dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Tjyybjb.Ac.Cn*, 27(2), 635–637.
- Wijaya, L. R. P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Esai*, 12(1), 45. <https://doi.org/10.25181/esai.v12i1.1098>