

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BEI PERIODE 2018-2022**

Fitri Rahmadani¹, Desi Ika², Azwansyah Habibie³
Program Studi Akuntansi, Universitas Harapan, Medan, Indonesia^{1,2,3}
Fitri.Rahmadani@gmail.com¹, Desiika@mail.com²,
Azwansyah.Habibie@gmail.com³

Asbtrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari 175 laporan keuangan yang diperoleh dari 35 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (UP) dan Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

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

Abstract

This study aims to analyze the effect of firm size on firm value, the effect of managerial ownership on firm value, the moderating effect of dividend policy on firm size, and the moderating effect of dividend policy on managerial ownership in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period. The research method used is an associative method with a quantitative approach. The research sample consisted of 175 financial reports obtained from 35 companies. The results indicate that Firm Size (UP) and Managerial Ownership (KM) significantly influence Firm Value (PBV) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period. Dividend Policy does not moderate the effect of Firm Size and Managerial Ownership on Firm Value in manufacturing companies listed on

the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period.

Keywords: *Firm Size, Ownership*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik ialah perusahaan yang melakukan inovasi di setiap produknya. Hal ini dilakukan untuk memaksimalkan laba yang diperoleh dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan atau kesuksesan. Nilai perusahaan ialah harga yang akan dibayarkan oleh pembeli jika suatu perusahaan akan dijual [1]. Ketika perusahaan telah memutuskan untuk menawarkan sahamnya ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai pandangan seorang investor terhadap perusahaan tersebut. Investor dapat memakai nilai perusahaan sebagai dasar dalam melihat kinerja perusahaan pada periode yang datang, dimana nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham tinggi [2]. Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja dari perusahaan yang mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan [3].

Menurut Suryandari, dkk [4] nilai perusahaan ialah tanggapan investor tentang taraf kejayaan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Sejumlah badan usaha teregistrasi pada BEI menginginkan harga sahamnya menarik bagi investor dan mempunyai kapasitas harga yang tinggi. Pemilik perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaan ditentukan oleh *Price to book value* (PBV) yang tinggi, dikarenakan perihal ini akan menaikkan kesejahteraan bagi investor [5].

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, karena untuk mengukur tingginya nilai suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

digunakan yaitu *Price to book value*. Menurut Rivai [6] *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* bila harga saham di bawah nilai buku perusahaan, sebaliknya dikatakan *overvalued* jika harga saham melebihi nilai buku. Pada saat harga saham berada dikondisi *overvalued* kemungkinan investor tidak akan membeli saham tersebut.

Berikut beberapa perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Manufaktur di Indonesia sebagaimana dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 1
PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2022

No	Emiten	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	DVLA	1.81	1.93	2.04	2.21	1.89
2	CEKA	0.84	0.88	0.84	0.81	0.76
3	KLBF	4.87	4.78	3.99	3.87	4.74
4	IGAR	1.08	0.86	0.81	0.86	0.81
5	UNVR	46.91	60.67	56.79	36.28	44.86

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan data yang ada pada tabel di atas, nilai PBV (*Price to Book Value*) mengalami fluktuatif atau tidak stabil. Semakin besar nilai PBV-nya, artinya menandakan perusahaannya semakin baik. Kusumawardhani (2021) menyatakan kalau nilai PBV yang baik adalah apabila nilainya > 1 . Dengan perbandingan yang ditampilkan pada tabel di atas bahwa emiten CEKA dan IGAR lebih kecil dari 1 dan mengalami penurunan, maka dapat dikatakan nilai perusahaan pada emiten ini mengalami kondisi yang tidak baik. Sedangkan pada emiten DVLA, KLBF dan UNVR berada dalam kondisi yang baik. Meskipun dianggap baik, ketiga emiten ini juga mengalami ketidakstabilan nilai perusahaan, terbukti pada tahun 2018-2020 perusahaan ini mengalami peningkatan nilai PBV, sedangkan 2021-2022 perusahaan ini mengalami penurunan nilai PBV.

Menurunnya nilai PBV ini terjadi dikarenakan adanya masa pandemi

covid. Dikutip dari kemenkeu.go.id, covid memberikan banyak dampak kerugian mulai dari pemotongan pendapatan sampai pemutusan kerja. Hal tersebut mendorong masyarakat untuk lebih selektif dalam pemakaian uang, ditambah adanya PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) menyebabkan penurunan permintaan barang dan jasa yang mana ini mempengaruhi profit perusahaan.

Seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian sebelumnya, ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut [7], ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mengklasifikasikan dan menentukan seberapa besar atau kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aktiva, *log size*, harga pasar saham, dan faktor lain. Selain itu, ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah penjualan, nilai rata-rata penjualan, dan nilai pasar saham perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat dianggap memengaruhi nilainya karena semakin besar ukurannya, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana untuk mencapai tujuan mereka. Semakin besar ukuran perusahaan, lebih tinggi nilai pemimpin, lebih banyak aset, dan lebih banyak perhatian masyarakat, karena perusahaan itu lebih stabil dan memiliki uang. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilainya karena dianggap memiliki kinerja yang baik [8]. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [9] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Menurut Midiastuty [10] kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif juga ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan Manajerial dimana adanya kepemilikan

saham oleh pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suryanto [11], mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk memperkuat pengaruh variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Menurut Abdillah [12] kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengambilan yang berasal dari dividen dibanding dengan *capital gain*. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang di peroleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sukoco [13] mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Alasan peneliti dalam memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini karena di antara berbagai macam sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan manufaktur adalah

salah satu sektor iyang mempunyai prospek di masa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi Indonesia akan menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dan modifikasi dari peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Khasanah [14] dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek”. Dimana terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel, objek penelitian dan periode pengamatan. Pada penelitian ini menambahkan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen. Selain itu, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan industri di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 sedangkan pada penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Berdasarkan fenomena di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

METODE

Penelitian ini berjenis penelitian asosiatif dengan metode pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 yang berjumlah 239. Jumlah sampel sebanyak 175 laporan keuangan dari 35 perusahaan yang didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik studi dokumentasi. Variabel penelitian terdiri dari 1

variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y), 2 variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2), serta 1 variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen (Z). Teknik analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik, Uji Kelayakan Model, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Berikut ini akan diuraikan hasil uji asumsi klasik data penelitian ini.

Uji normalitas

Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorof Smirnov*. Adapun hasil uji *Kolmogorov Smirnov* pada data penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	175
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	4.318
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.000

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ artinya data tersebut tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan metode penghapusan data *outlier* menggunakan diagram *boxplot*. Tujuan dari uji *outlier* ini adalah untuk mengeleminasi data yang tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji *outlier* didapatkan beberapa data yang tidak normal kemudian mengeleminasinya hingga tersisa menjadi 90 data. Adapun hasil uji *Kolmogorov Smirnov* terhadap 90 data tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Setelah Uji Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
--	--------------------------------

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

N	90
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	.691
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.727

a. *Test distribution is Normal.*

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar $0,727 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut sudah berdistribusi normal. Oleh karena itu, terhadap data tersebut dapat dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya.

Uji multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<u>Ukuran</u>	<u>.880</u>	<u>1.136</u>
	<u>Perusahaan</u>		
	Kepemilikan Manajerial	.921	1.086
	Kebijakan Dividen	.953	1.049

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,880 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,136 < 10$, variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,921$

$> 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,086 < 10$, variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,953 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,049 < 10$, artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas pada semua variabel data penelitian.

Uji heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardize d Coefficients</i>
------------------------------------	-----------------------------------

Model	B	Std. Error Beta	t	Sig.
(Constant)	1.279	.487	2.625	.010
Ukuran Perusahaan	-.029	.022	-.147	.197
Kepemilikan Manajerial	-.002	.020	-.011	.920
Kebijakan Dividen	-.025	.047	-.057	.600

a. Dependent Variable:

Abs.Res

Mengacu pada tabel di atas, dapat diamati bahwa nilai signifikansi (*Sig*) Ukuran Perusahaan (*X1*) adalah 0,197, untuk Kepemilikan Manajerial (*X2*) adalah 0,920 dan untuk Kebijakan Dividen (*Z*) adalah 0,600. Karena semua nilai-nilai ini melebihi ambang batas 0,05, sesuai dengan kriteria dalam uji *Glejser*, maka disimpulkan bahwa tidak ada indikasi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.554 ^a	.307	.282	.67193	1.872

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel di atas, dapat diamati bahwa nilai *Durbin Watson* menunjukkan angka 1,872. Menurut *Ghozali* [15] ketentuan uji *Durbin Watson* diterima apabila $Du < DW < 4-Du$, atau berada dalam rentang $1,8037 < DW < 2,1963$ yang memberi indikasi bahwa model regresi menunjukkan tidak terdapat gejala autokorelasi. Maka angka *Durbin Watson* $1,8037 < 1,872 < 2,1963$ memberi indikasi bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.554 ^a	.307	.282	.67193

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Maka dapat dikatakan pada hasil *R Square* dalam Nilai Perusahaan diperoleh sebesar 0,307, yang berarti 30,7%. Hal ini menjelaskan bahwa Nilai Perusahaan sebesar 30,7% dipengaruhi oleh variabel Ukuran Perusahaan (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan Kebijakan Dividen (Z) secara bersama-sama dan untuk sisanya sebesar 69,3% yang ditentukan oleh variabel lainnya.

Uji F

Adapun hasil uji F terhadap data penelitian ini adalah sebagai berikut.

Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	17.168	35.723	12.675	.000 ^a
	<i>Residual</i>	38.828	86	.451	
	Total	55.99589			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji ANOVA atau uji F menunjukkan nilai Fhitung sebesar 12,675 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Fhitung > Ftabel (12675 > 2,48) atau nilai signifikansi F < 5% (0,000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial serta Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji T

Adapun hasil uji T terhadap data penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 9 Hasil Uji T

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	4.229	.859	4.923	.000
	Ukuran Perusahaan	-.184	.039	-.447	.000
	Kepemilikan Manajerial	.182	.035	.481	.000
	Kebijakan Dividen	.094	.083	.104	.262

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada tabel di atas bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai thitung $-4,671 < t_{tabel} 1,987$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, artinya berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Untuk Kepemilikan Manajerial memiliki nilai thitung sebesar $5,142 > t_{tabel} 1,987$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, artinya berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Untuk variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai thitung sebesar $1,129 < t_{tabel} 1,987$ dan nilai signifikansi $0,262 > 0,05$, artinya tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Uji Moderated Regression Analysis

Adapun Uji *Moderated Regression Analysis* terhadap data penelitian ini dilakukan sebanyak 2 kali, yaitu:

MRA 1

Tabel 10 Hasil Uji Residual I
Coefficients^a

Unstandardized Model	Standardized Coefficients		t	Sig.
	Coefficients	Coefficients		
	B	Std. Error Beta		

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

1	(Constant)	.523	.055	9.544	.000
	Nilai Perusahaan	.019	.044	.034	.443

a. *Dependent Variable: Abs.Res.X1*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan persamaan MRA I yaitu: $e^{\text{absolute}-1} = 0,523 + 0,019$. Berdasarkan tabel di atas bahwa signifikan lebih besar dari 0,05 atau $0,658 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai *absolute residual* [15]. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

MRA 2

Tabel 11
Hasil Uji Residual II Coefficientsa

Model		<i>Unstandardized</i>	<i>Standardized t</i>	Sig.	
		<i>Coefficients</i>	<i>Coefficients</i>		
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.629	.093	6.753	.000
	Nilai Perusahaan	-.079	.088	-.095	.374

Dependent Variable: Abs.Res.X2

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan persamaan MRA II yaitu: $e^{\text{absolute}-1} = 0,629 - 0,079$. Berdasarkan tabel di atas bahwa signifikan lebih besar dari 0,05 atau $0,374 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai *absolute residual* [15]. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan (X1) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) terbukti dengan nilai koefisiennya -0.184 dan

signifikansinya adalah $0,00 < 0,05$. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat dapat dilihat dengan total aset perusahaannya yang mengalami peningkatan [16]. Pengaruh negatif yang dihasilkan dalam penelitian ini dikarenakan ukuran perusahaan yang terlalu besar memiliki tingkat risiko yang besar pula, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan [17]. Perusahaan dengan ukuran yang kecil mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena perusahaan tersebut memiliki risiko tidak pasti yang lebih kecil di masa depan sedangkan perusahaan-perusahaan besar memiliki risiko yang lebih tinggi dengan menambah jumlah saham yang beredar yang dimungkinkan memiliki risiko tidak pasti lebih besar di masa depan, terlebih lagi dalam penambahan saham itu perusahaan tidak membuat perencanaan matang, apakah strategi tersebut akan menguntungkan atau justru merugikan perusahaan, sehingga investor lebih bermain aman dalam menginvestasikan modalnya. Hal ini berkaitan dengan teori signal dimana perusahaan kecil yang mengelola risiko dengan hati-hati, mengirimkan sinyal bahwa mereka percaya diri dalam pertumbuhan dan masa depannya, sehingga menarik lebih banyak investor.

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan
Kepemilikan Manajerial (X₂) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan terbukti dengan nilai significansinya adalah $0,00 < 0,05$. Hal ini menggambarkan semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen akan semakin memiliki suatu tanggung jawab dalam memenuhi suatu keinginan manajemen. Di mana manajer juga berperan sebagai pemegang saham dan tentunya tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan akan berdampak

pada perusahaan, sehingga manajer akan kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan *return* dana yang akan diinvestasikannya [18]. Kepemilikan manajerial yang juga merupakan para pemegang saham perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan, sehingga rasa memiliki semakin tinggi pula dimiliki para manajer, semakin baik tatakelola perusahaan yang dilakukan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Kebijakan Dividen Tidak Dapat Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan, hal ini terbukti dengan nilai koefisien nilai perusahaan sebesar 0.019 dan *p-value* 0.658 > 0.05 maka terbukti bahwa kebijakan dividen tidak signifikan sebagai variabel moderator hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena nilai koefisien parameter positif dan tidak signifikan. Dividen yang diberikan perusahaan diharapkan memberi sinyal positif untuk para investor agar dapat menanamkan modalnya, banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan [19]. Akan tetapi tidak mampunya dividen dalam memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan hal ini bisa saja terjadi karena investor cenderung lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba perusahaan, yang dapat meningkatkan saldo perusahaan sehingga aset perusahaan pun meningkat.

Kebijakan Dividen Tidak Dapat Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan, hal ini terbukti

Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

dengan nilai koefisien nilai perusahaan sebesar -0.079 dan $p\text{-value}$ $0.374 > 0.05$ maka terbukti bahwa kebijakan dividen tidak signifikan sebagai variabel moderator hubungan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena nilai $p\text{-value}$ tidak signifikan meskipun koefisien parameter negatif. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pembagian dividen tidak berdampak pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen diharapkan akan memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang informasi sehingga membuat kepemilikan manajerial berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan, seperti keputusan investasi dan pengembangan, yang tidak terkait dengan kebijakan dividen. Meskipun tingkat kepemilikan manajerial dapat memberikan pengaruh yang baik kepada investor mengenai nilai bisnisnya, karena manajer bekerja lebih optimal dan menghindari segala keputusan yang menyebabkan kerugian perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut Ukuran Perusahaan (UP) dan Kepemilikan Manajerial (KM), berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

DAFTAR PUSTAKA

M. A. Dewi and M. R. Candradewi, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan," *EJurnal Manaj. Unud*, vol. 7, no. 8, 2018.

- I. N. A. Suwardika and I. K. Mustanda, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti," Udayana University, 2017.
- K. A. C. P. P. Parta and I. B. P. Sedana, "Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di BEI," Udayana University, 2018.
- N. N. A. Suryandari, A. A. P. G. B. Arie, and I. G. W. E. Wijaya, "Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan," *J. AKSES*, vol. 13, no. 2, 2021.
- Brigham and Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 & 2*. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- V. Rivai, *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori Ke Praktik (1st ed.)*. Jakarta: Rajawali Pers, 2013.
- E. Efendi, I. A., & Setiawati, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)," Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2016.
- A. S. M. Dewi and A. Wirajaya, "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 2, no. 4, 2013.
- E. Handriani and Robiyanto, "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies," *Int. Res. J. Bus. Stud.*, vol. 11, no. 2, 2018.
- P. P. Midiastuty and M. Machfoedz, "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba," *Simp. Nas. Akunt. VI*, vol. 6, no. 9, 2013.
- Suryanto and R. M. Dai, "Good Corporate Governance, Capital Structure, and Firm.s Value: Empirical Studies Food and Beverage Companies in Indonesia," *Eur. J. Accounting, Audit. Financ. Res.*, vol. 4, no. 11, 2016.
- A. Abdillah, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012," *J. Penelitian. Fak. Ekon. dan Bisnis Univ. Dian Nuswantoro Semarang*, vol. 1, no. 1, 2014.
- H. Sukoco, "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Dividend Payout Ratio," *J. Bisnis Strateg.*, vol. 22, no. 2, 2013.
- A. N. Hasanah and W. Lekok, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 21, no. 2, 2019.
- I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- B. F. Prasetyorini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning



Journal Accounting International Mount Hope
JAIMO
E-ISSN = 3031-1276

- Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu Manaj.*, vol. 1, no. 1, 2013.
- E. Safaruddin, Nurdin and N. Indah, “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Akunt. Dan Keuang.*, vol. 8, no. 1, 2023.
- S. Wibowo, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan,” Universitas Airlangga, 2016.
- A. N. D. A. Putra and P. V. Lestari, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan,” Udayana University, 2016.