

Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Perusahaan LQ45 di BEI

Stefani Sindita Sari

1222100104@surel.untag-sby.ac.id

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Hwihanus

hwihanus@untag-sby.ac.id

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945
Surabaya

ABSTRACT. *This study aims to identify the effect of dividend policy, company size and management ownership or debt policy on company value on Indonesia's LQ45 index (IDX). This research is also very quantitative using secondary data with an analytical descriptive approach. The analysis was carried out using Smart PLS 4 to carry out Discriminant Validity Test, Outer Model Collinearity Test, Reliability and Validity Test, and Path Coefficients Mean, STDEV, T Values, P Values Test. All companies whose shares were listed in the LQ45 index on the IDX during the period December 2021-December 2022 became the study population. Target sampling is used to select a sample of research participants. Based on the research, it was found that the IDX LQ45 company index is strongly influenced by various factors such as dividend policy, company size, management ownership, and debt policy.*

Keywords : *Accounting, Accounting Information System, Internal Audit, and Financial Statements.*

ABSTRAK. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajemen atau kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan pada indeks LQ45 Indonesia (BEI). Penelitian ini juga sangat bersifat kuantitatif menggunakan data sekunder dengan pendekatan deskriptif analitis. Analisis dilakukan menggunakan Smart PLS 4 untuk melaksanakan Uji Validitas Diskriminan, Uji Kolinieritas Outer Model, Uji Reliabilitas dan Validitas, serta Uji Path Coefficients Mean, STDEV, T Values, P Values. Semua perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI selama periode Desember 2021-Desember 2022 menjadi populasi penelitian. Target sampling digunakan untuk memilih sampel partisipan penelitian. Berdasarkan penelitian ditemukan bahwa indeks perusahaan BEI LQ45 sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajemen, dan kebijakan hutang.

Kata Kunci : Akuntansi, Sistem Informasi Akuntansi, Internal Audit, dan Laporan Keuangan.

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah entitas yang bertujuan untuk meraih keuntungan. Dengan mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu memiliki kapasitas untuk menghasilkan keuntungan seoptimal mungkin. Manfaat yang diperoleh tidak hanya berfungsi sebagai sumber modal untuk kemajuan perusahaan, Namun, bisa diberikan kepada pihak yang memiliki saham. Keuntungan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki

kapabilitas untuk menggerakkan sumber daya keuangan yang dimilikinya, memungkinkan pertumbuhan yang stabil, dan menjamin keuntungan bagi pemegang saham melalui pembagian dividen.

Bursa Efek Indonesia, sebagai lembaga pengatur Sistem keuangan di Indonesia, melaksanakan evaluasi perusahaan yang terdaftar dengan merujuk pada sejumlah indeks sekarang ini ada 45 indeks di Bursa Efek Indonesia, di antaranya yaitu indeks LQ45. Indeks LQ45 digunakan untuk menilai prestasi 45 saham dari perusahaan yang memiliki tingkat yang merujuk pada ketersediaan aset untuk diperdagangkan di pasar dengan cepat. Tak hanya itu, indeks LQ45 juga melibatkan perusahaan-perusahaan dengan fundamental yang kuat. Dampaknya terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sangat besar, menjadikannya sebagai indeks yang memiliki pengaruh signifikan.

Menurut Sujoko (2007: 44), perkembangan pasar memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Peningkatan pertumbuhan pasar dapat memengaruhi keuntungan perusahaan, di mana laba yang tinggi mencerminkan prospek yang positif bagi perusahaan. Prospek yang baik ini kemudian akan diterima dengan positif oleh investor, yang pada gilirannya akan menciptakan reaksi positif dan meningkatkan nilai saham dapat mengakibatkan peningkatan valuasi perusahaan turut meningkat.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan mengacu pada konteks isu-isu yang telah dibahas sebelumnya, merumuskan masalah dalam penelitian ini mencakup aspek-aspek berikut:

- 1) Apakah kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45?
- 2) Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45?
- 3) Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45?
- 4) Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45?
- 5) Apakah kebijakan hutang memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45?

1.3 Tujuan Masalah

Mengacu pada konteks permasalahan yang telah dijelaskan dan pertanyaan penelitian yang diajukan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini melibatkan beberapa aspek:

- 1) Untuk menentukan kebijakan dividen, Ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
- 2) Untuk menentukan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
- 3) Untuk menentukan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
- 4) Untuk menentukan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
- 5) Untuk menentukan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Kami berharap hasil riset ini dapat memberikan pengaruh positif bagi para pelaku investasi dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama bagi perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga kepada para pemilik perusahaan mengenai perkembangan mereka di pasar modal. Melalui riset ini, penulis berupaya meningkatkan pemahaman dan penerapan pengetahuan ekonomi, khususnya di sektor manajemen keuangan dan pasar modal, yang dapat diterapkan baik di lingkungan kerja maupun dalam kerjasama di masa mendatang. Harapannya, penelitian ini dapat menjadi kontribusi berharga dalam literatur manajemen keuangan dan pasar modal, terutama untuk keperluan akademis di Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan merujuk pada penilaian pasar dari perusahaan tersebut. Jika nilai saham naik, ini akan menguntungkan bagi para pemegang saham dengan peningkatan tingkat kesejahteraan mereka, karena mereka cenderung memilih individu yang berkompeten untuk mengelola perusahaan (Kusumawati dan Setiawan, 2019). Bagi perusahaan yang berencana untuk melakukan Initial Public Offering (IPO), Faktor kunci yang harus diperhitungkan oleh investor potensial dalam membuat keputusan investasi yang bijak adalah pertumbuhan nilai perusahaan. Kemajuan nilai perusahaan yang signifikan dapat

mencerminkan potensi kelangsungan jangka panjang perusahaan. Dalam konteks ini, peningkatan kinerja operasional dan keuangan perusahaan menjadi dampak positif, sesuai dengan tujuan perusahaan induk untuk maksimalkan keuntungan. Sejumlah indikator yang digunakan untuk mengevaluasi nilai suatu perusahaan melibatkan PER (Price Earning Ratio) dan PBV (Price Book Value).

2.1.2 Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne (2007: 270), kebijakan dividen memegang peranan signifikan dalam proses pengambilan keputusan finansial perusahaan. Distribusi dividen memiliki peran krusial dalam menentukan sejauh mana laba perusahaan dialokasikan kepada para pemegang saham sebagai pembagian dividen, serta sejauh mana keuntungan tersebut tetap dipegang oleh perusahaan untuk mendukung kebutuhan masa depan. Dalam kerangka konsep dasarnya, kebijakan dividen bisa diilustrasikan sebagai suatu kompromi antara memberikan manfaat kepada pemegang saham saat ini melalui pembayaran dividen, dan menjaga sejumlah laba untuk digunakan sebagai sumber pembiayaan masa depan. Beberapa faktor yang menjadi indikator dalam kebijakan pembagian dividen melibatkan DPR (Dividen Payout Ratio) dan EPS (Earnings Per Share).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Dimensi suatu perusahaan merujuk pada faktor-faktor atau variabel yang mencerminkan ukuran relatifnya dalam suatu konteks tertentu. Parameter yang terlibat mencakup total aset, nilai, pangsa pasar, saham, total laba, dan kondisi lainnya. Perusahaan umumnya dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori utama, yaitu besar, menengah, dan kecil. Sesuai dengan Basyaib (2007), ukuran perusahaan dapat diidentifikasi melalui indikator skala perusahaan, seperti total aset dan total modal.

Indikator utama yang digunakan untuk menilai ukuran perusahaan adalah total aset dan pendapatan tahunan. Ini adalah dua metrik yang digunakan untuk mengukur skala dan kinerja finansial perusahaan. Berikut penjelasan singkat:

- Total aset mencerminkan total nilai dari semua aktiva yang dapat dimiliki oleh suatu perusahaan pada titik waktu tertentu. Indikator ini terletak pada representasi nilai keseluruhan serta keterediaan dalam sumber daya dan digunakan untuk operasionalnya.
- Pendapatan tahunan, juga dikenal sebagai pendapatan tahunan atau penjualan tahunan, mengacu pada total pendapatan yang diterima oleh perusahaan selama periode satu tahun fiskal. Pendapatan tahunan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut (Hillary dan Nickel 2017: 131), Kepemilikan manajer merujuk pada situasi di mana manajer memiliki saham dalam perusahaan atau dapat juga menjadi pemegang saham dari perusahaan tersebut. Dengan demikian, kepemilikan manajer atau manajemen akan berdampak langsung pada Setiap keputusan yang diambil oleh manajer mencerminkan tanggung jawab mereka dalam perusahaan tersebut, karena mereka berperan sebagai pemilik. Oleh karena itu, melalui kepemilikan manajerial, manajer dapat menentukan strategi dan kebijakan terkait nilai perusahaan.

Harus dicatat bahwa kepemilikan manajemen bukanlah satu-satunya faktor yang diperhatikan dalam analisis kepemilikan dan pengendalian Berikut beberapa menghitung indikator kepemilikan manajerial yaitu menghitung proporsi kepemilikan yaitu :

$$KM = \frac{\text{Proporsi Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

2.1.5 Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston (2001:-3), bisnis Perusahaan yang tengah tumbuh saat ini membutuhkan sumber dana yang dapat diperoleh melalui utang maupun ekuitas. Pinjaman memiliki dua keuntungan bagi perusahaan, yaitu Pembayaran yang dilakukan untuk bunga dapat dianggap sebagai potongan pajak, sehingga dapat mengurangi beban utang secara efektif. Dengan mempertimbangkan pembayaran bunga sebagai potongan pajak, dapat menciptakan manfaat fiskal yang dapat menurunkan biaya pinjaman. Selain itu, kreditur juga mendapat imbalan yang tetap, sehingga pemegang saham tidak perlu membagi modal saat perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan. Salah satu strategi untuk menilai utang suatu perusahaan adalah dengan menggunakan rasio untuk mengukur tingkat solvabilitas. Solvabilitas perusahaan berkaitan dengan kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang.

Menurut Syamsuddin (2006: 30), Debt to Total Asset Ratio (DAR) memiliki fungsi untuk mengevaluasi sejauh mana bagian dari aset suatu perusahaan yang didanai oleh total hutang. Perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$DAR = \frac{\text{Presentase Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2 Peneliti Terdahulu

Peneliti		Hasil Penelitian
Surya dan Rahayuningsih (2012)	Dampak kepemilikan investor dan skala perusahaan terhadap kebijakan utang dan valuasi perusahaan.	Besarnya kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan utang, namun kepemilikan oleh investor institusional sangatlah signifikan.
Utami (2009)	Tentukan dampak struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Penemuan-penemuan dapat memperlihatkan bahwa struktur modal memiliki potensi pengaruh baik, yang terkadang dapat dianggap remeh, terhadap evaluasi perusahaan. Besaran dan kebijakan dividen memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan.
Amaliah (2016)	Pada tahun 2011 hingga 2014, kebijakan profitabilitas, utang, dan dividen berdampak terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Penelitian memperlihatkan sebuah nilai dari suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitasnya.
Ayu Sri Mahatma Dwi, Ary Wirajaya (2013)	Bergantung pada struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, BEI dapat menampilkan berbagai pengaruh terhadap nilainya.	Penelitian kami memperlihatkan perubahan Struktur modal yang tidak optimal dapat memberikan dampak yang merugikan dan signifikan terhadap evaluasi perusahaan, karena pemanfaatannya kombinasi tidak tepat antara utang dan ekuitas dapat meningkatkan biaya keuangan, sedangkan

		profitabilitas sebagian besar memiliki konsekuensi positif dan besarnya perubahan tidak berpengaruh terhadap nilainya.
--	--	--

2.3 Hipotesa Penelitian

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen nilai perusahaan melibatkan sejumlah faktor yang saling terkait. Contohnya, kebijakan dividen yang bijak dapat mengurangi kebutuhan pinjaman, mengurangi hutang, dan mengurangi risiko kebangkrutan. Keputusan mengenai kepemilikan manajerial juga mempengaruhi kebijakan dividen; manajer yang memiliki saham mungkin cenderung reinvestasi keuntungan daripada membayar dividen. Pengawasan yang kuat diperlukan untuk mencegah konflik kepentingan. Ukuran perusahaan juga memengaruhi kemampuan dalam mengelola kebijakan dividen dan utang. Integrasi bijak dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan utang dapat mencapai struktur modal optimal, meningkatkan nilai perusahaan, dan memenuhi harapan investor. Pemahaman mendalam tentang hubungan ini kunci untuk manajemen efektif dan mencapai tujuan jangka panjang dalam bisnis yang kompleks.

Hipotesis Nol (H_0) : menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Merton H. Miller dan Franco Modigliani menyatakan bahwa distribusi dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai kekayaan para pemegang saham. Menurut pandangan mereka, nilai perusahaan lebih banyak pengaruhnya yang dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dan tingkat risiko dari aset. Meskipun kebijakan dividen tidak langsung memengaruhi nilai intrinsik perusahaan, perubahan dalam kebijakan tersebut memberikan isyarat kepada para investor tentang keadaan perusahaan. Modigliani dan Miller menekankan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam komunikasi antara perusahaan dan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan.

H1 : Kebijakan dividen memiliki dampak positif namun tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) mengenai dampak ukuran perusahaan, leverage, dan laba terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014, disimpulkan bahwa terdapat korelasi positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Meskipun ukuran perusahaan memberikan indikasi awal, pengambilan keputusan investasi yang bijak memerlukan analisis menyeluruh, termasuk pemeriksaan laporan keuangan, reputasi perusahaan, dan kebijakan dividen sebelum mengalokasikan dana.

(H2): Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori agensi oleh Jensen dan Meckling (1976), perpecahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan konflik karena perbedaan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer). Salah satu solusi adalah memberikan saham kepada manajemen, menciptakan insentif untuk tindakan yang mendukung pertumbuhan dan efisiensi. Kepemilikan saham oleh manajemen mengarah pada keputusan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham, mempromosikan kesuksesan jangka panjang perusahaan.

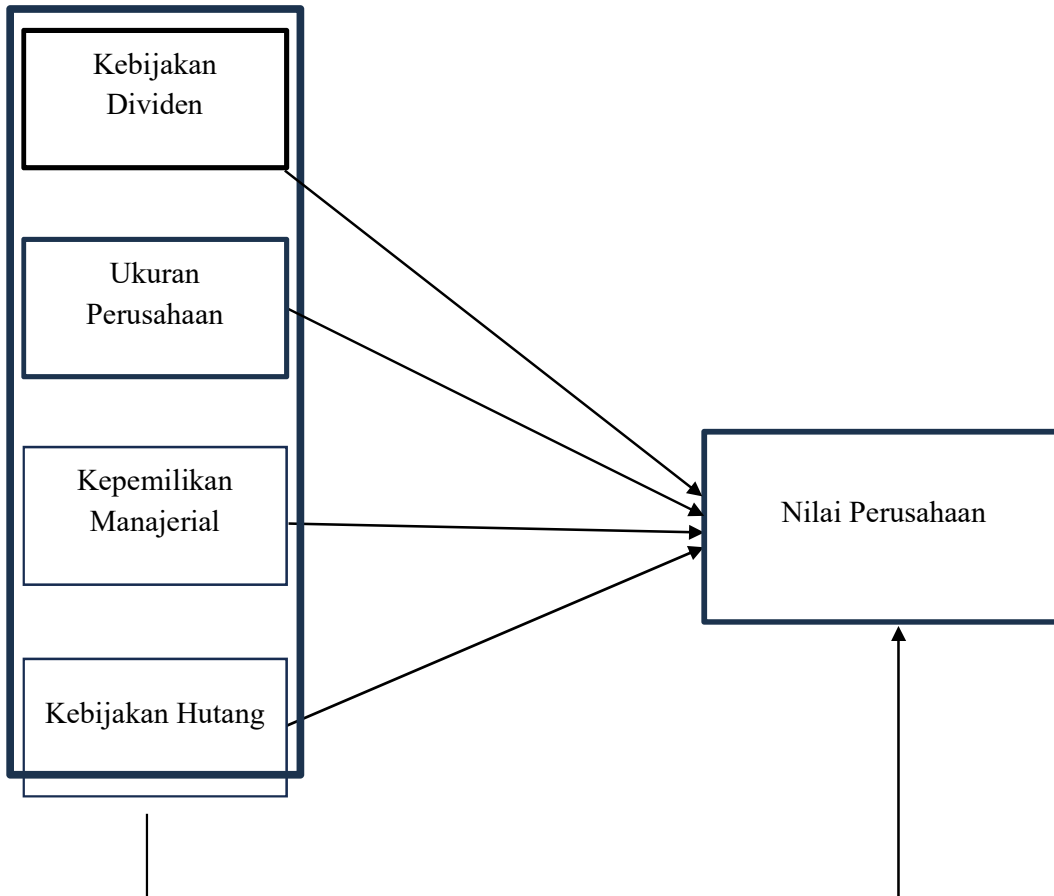
H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan Brigham dan Houston (2010:157), yang menyoroti potensi peningkatan nilai perusahaan melalui penggunaan utang. Meskipun ada korelasi positif antara kebijakan utang dan nilai perusahaan, dampaknya tidak begitu signifikan. Kemungkinan karena adanya trade-off antara manfaat dan biaya utang. Investor lebih fokus pada manajemen pengelolaan modal hutang dan alokasi dana untuk proyek menguntungkan. Keputusan tentang kebijakan utang perlu hati-hati, mempertimbangkan risiko dan kondisipasar. Maka, meskipun utang dapat meningkatkan nilai, kebijakan utang harus didasarkan pada pemahaman mendalam.

H4 : Kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Hubungan Antar Variabel



METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif yang menggunakan data numerik untuk mengkaji informasi yang berkaitan dengan tujuan penelitian. Dengan memanfaatkan alat survei, pendekatan ini digunakan untuk mengumpulkan informasi tentang kelompok atau sampel tertentu.

3.2 Tempat Dan Waktu

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan kelompok indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Desember 2021 sampai dengan 22 Desember. Data dikumpulkan dari informasi indeks LQ45 yang disediakan BEI.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data utama dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data diperoleh dari sumber sekunder antara lain indeks LQ45 perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian. Informasinya bersumber dari website terkait dapat dilihat di www.idx.co.id.

3.4 Populasi Dan Sampel

3.4.1 Populasi

Kelompok subjek dalam penelitian ini melibatkan semua perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu dari Desember 2021 hingga Desember 2022.

3.4.2 Sampel

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam pengambilan sampel, di mana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Terdapat 15 sampel perusahaan perbankan.

Tabel 3.1
Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tergolong dalam Indeks LQ45	45
Dikurangi Perusahaan yang tidak tetap dalam Indeks LQ45	(15)
Dikurangi Perusahaan yang keluar dari daftar LQ45	(8)
Dikurangi Perusahaan Perbankan	(7)
Total Sampel	15

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pendekatan pengumpulan data melibatkan observasi dan pendekatan non-partisipasi, yang meliputi membaca berbagai jurnal akuntansi dan ekonomi. Data dan informasi juga dikumpulkan dengan mengunduh materi yang relevan dari situs web yang relevan. Penelitian tersebut mengandalkan data sekunder, yang berarti informasi dapat diperoleh secara tidak langsung melalui perantara seperti Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6 Definisi Variabel Konsep dan Operasional

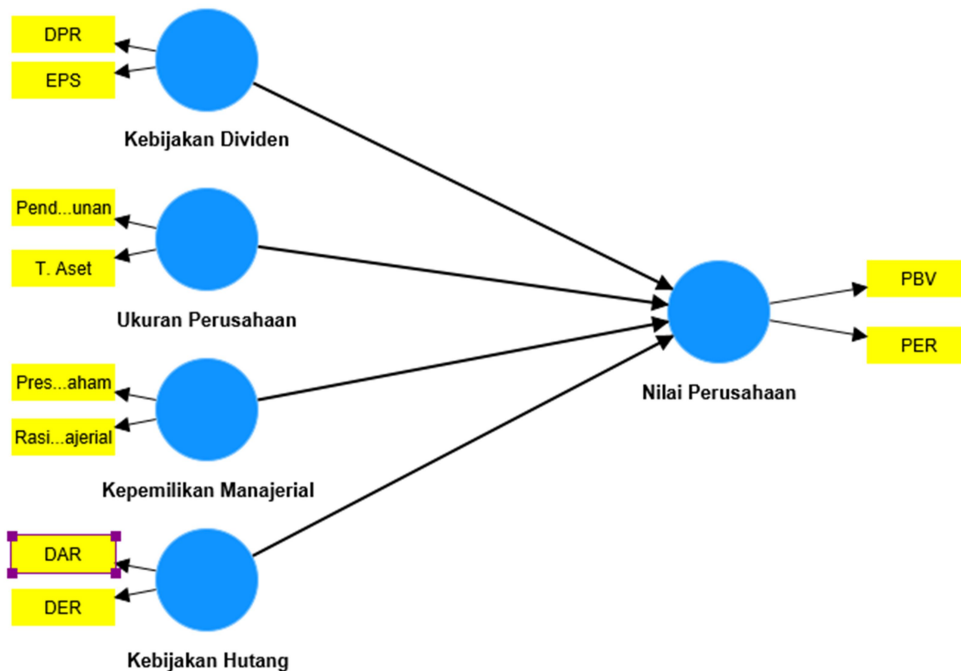
Sifat-sifat objek yang membuatnya dapat diamati merupakan pokok bahasan konsep operasional, yang kemudian dapat diukur dan dijelaskan dalam konteks penelitian (Jogiyanto, 2004: 78) Penelitian ini melibatkan variabel independen dan dependen yang merupakan dua faktor yang terpisah. Ketika faktor-faktor mempengaruhi variabel lain, maka faktor-faktor tersebut menjadi variabel independen dan ketika faktor-faktor tersebut mempengaruhi variabel independen, pengaruhnya menjadi variabel dependen.

3.7 Kerangka Berpikir dan Kerangka Konseptual

3.7.1 Kerangka Berpikir

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan dan mengevaluasi keterkaitan antara kebijakan pembagian dividen, skala perusahaan, kepemilikan oleh manajemen, serta kebijakan utang dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di indeks LQ45. Keputusan perusahaan terkait dividen dan reinvestasi laba berpengaruh pada kepuasan pemegang saham dan pertumbuhan. Ukuran perusahaan, diukur melalui aset, kapitalisasi pasar, atau pendapatan, dapat positif memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, menunjukkan motivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang, terkait besarnya utang, mempengaruhi leverage keuangan dan dampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini melibatkan analisis data historis dan pembangunan model ekonometrik di konteks indeks LQ45, memberikan wawasan berharga bagi pengambil keputusan di pasar saham Indonesia.

3.7.2 Kerangka Konseptual



3.8 Proses Pengolahan Data

Proses pengolahan data merupakan tahap kunci dari sebuah penelitian ini, di mana data yang dikumpulkan akan diolah dan dihubungkan dengan variabel yang telah

didefinisikan sebelumnya. Pengujian data tersebut menggunakan aplikasi Smart PLS 4. Di bab selanjutnya, akan dijelaskan langkah-langkah yang kami ambil dalam mengolah data dan menguraikan bagaimana variabel-variabel yang tercantum dalam tabel indikator berperan dalam analisis hubungannya dengan nilai perusahaan.

Berikut merupakan tabel indikator yang digunakan dalam penelitian ini :

3.9 Metode Analisis Data

Dalam situasi ini, data dianalisis menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi korelasi antara satu atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat. Penting untuk mencatat bahwa dalam analisis ini, peneliti mempertimbangkan lebih dari satu variabel independen, sehingga mereka dapat menguji pengaruh berbagai faktor independen terhadap variabel dependen yang sedang diteliti. Ini memungkinkan mereka untuk mengukur dampak gabungan dari berbagai faktor independen terhadap variabel dependen tersebut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

4.1.1 Hasil Uji Validitas Diskriminan (*Diskriminant Validity*)

Tabel Fornell-Larcker Criterion

	Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang	Kepemilikan Manajerial	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan
Kebijakan Dividen	0.678				
Kebijakan Hutang	-0.183	0.973			
Kepemilikan Manajerial	0.360	-0.451	0.727		
Nilai Perusahaan	-0.404	0.539	-0.240	0.856	
Ukuran Perusahaan	-0.206	-0.158	-0.115	0.325	0.713

Pembahasan :

- Hasil uji validitas menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dianggap valid. Dalam konteks kebijakan dividen, EPS diakui sebagai representasi yang akurat.
- Variabel kebijakan hutang valid dengan DAR dan DER sebagai alat sah. Kepemilikan manajerial valid dengan presentase saham.
- Variabel ukuran perusahaan valid dengan pendapatan tahunan. Variabel nilai perusahaan valid dengan PBV dan PER.

- Nilai akar AVE yang hijau menunjukkan validitas diskriminan terpenuhi. Indikator yang dipilih dapat diandalkan untuk analisis kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

4.1.2 Hasil Uji Kolinieritas Outer Model

Tabel Collinearity Statistics (VIF)

	VIF
DAR	5.493
DER	5.493
DPR	1.030
EPS	1.030
PBV	1.278
PER	1.278
Pendapatan Tahunan	1.000
Presentase saham	1.350
Rasio Kepemilikan Manajerial	1.350
T. Aset	1.000

Pembahasan :

Analisis Variance Inflation Factor (VIF) pada setiap variabel bebas menunjukkan hasil yang memuaskan, dengan Nilai VIF <5 , tidak terjadi kolinieritas. Secara khusus, dapat dilihat bahwa VIF untuk variabel DAR mencapai 5.593, sementara DER memiliki nilai 5.49IF nya >5 maka dikatakan terjadi kolinieritas. Variabel lainnya, seperti DPR (1.030), EPS (1.030), Nilai PBV (1.278), PER (1.278), Pendapatan Tahunan (1.000), Nilai VIF Presentase saham (1.350), dan Rasio Kepemilikan manajerial (1.350), juga menunjukkan angka yang sesuai dengan kriteria dimana nilai VIF <5 maka dapat dikatakan tidak terjadi kolinieritas.

Adanya hasil VIF yang relatif rendah ini, termasuk total aset yang memiliki nilai VIF 1.000, memberikan indikasi bahwa tidak ada masalah multikolinieritas dalam model regresi. Secara lain, variabel bebas yang digunakan dalam analisis regresi tidak memiliki hubungan kuat satu sama lain, sehingga interpretasi hasil regresi dapat diandalkan dan valid. Penggunaan nilai VIF sebagai indikator menunjukkan tingkat independensi antar variabel, dan dalam konteks ini, hasilnya memberikan keyakinan terhadap kredibilitas model regresi yang digunakan. Kesimpulan ini mendukung kehandalan analisis regresi dan memperkuat interpretasi hasil yang diperoleh dari studi ini.

4.1.3 Hasil Uji Reliabilitas dan Validitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	-0.413	-0.838	0.531	0.459
Kebijakan Hutang	0.950	1.300	0.973	0.947
Kepemilikan Manajerial	0.675	-3.087	0.641	0.529
Nilai Perusahaan	0.636	0.636	0.846	0.733
Ukuran Perusahaan	-0.045	0.058	0.193	0.508

Pembahasan :

Dari analisis data yang disajikan, kita dapat menyimpulkan melalui pengukuran alpha Cronbach dan reliabilitas komposit (rho_c) bahwa untuk dianggap reliabel, nilai-nilai tersebut seharusnya lebih besar dari 0,7 atau setidaknya setara dengan 0,7. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa reliabilitas variabel kebijakan hutang mencapai tingkat yang dapat diandalkan, yaitu 0,950. Artinya, informasi yang diambil dari variabel ini dapat dianggap konsisten dan dapat dipercaya.

Selanjutnya, perhatian khusus diberikan pada kebijakan hutang yang menunjukkan reliabilitas komposit sebesar 0,973, menciptakan keyakinan tambahan dalam konsistensi data terkait variabel tersebut. Sementara itu, reliabilitas komposit perusahaan mencapai 0,846, yang meskipun tidak sekuat variabel kebijakan hutang, masih menunjukkan tingkat keandalan yang dapat diterima. Oleh karena itu, dari segi reliabilitas, data menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang menjadi aspek yang kritis dan dapat diandalkan dalam konteks analisis ini.

4.1.4 Hasil Uji Path Coefficients – Mean, STDEV, T Values, P Values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan	-0.276	-0.337	0.309	0.892	0.372
Kebijakan Hutang → Nilai Perusahaan	0.637	0.339	0.502	1.269	0.204
Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	0.192	0.059	0.391	0.490	0.624
Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan	0.392	0.078	0.483	0.845	0.398

Pembahasan :

Dari analisis, disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak negatif 27,8%, namun tidak signifikan (P=0,372). Ini sejalan dengan penelitian Etty dan Fielyandi (2006) yang menyatakan bahwa laba per saham (EPS) tidak signifikan terhadap valuasi perusahaan. Kebijakan dividen tampaknya bukan faktor utama dalam valuasi perusahaan. Meski

berdampak negatif, faktor lain mungkin lebih berperan. Para pengambil kebijakan disarankan mempertimbangkan faktor lain untuk meningkatkan valuasi.

Analisis menunjukkan kebijakan hutang berdampak positif signifikan 63,7% ($P=0,204$), konsisten dengan penelitian Brigham dan Houston (2001). Pemahaman mendalam terhadap kebijakan hutang penting dalam pengelolaan keuangan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berdampak positif signifikan 19,2% ($P=0,624$). Kepemilikan saham oleh manajemen berhubungan kuat dengan peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan mendukung partisipasi manajemen dalam kepemilikan saham bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan 39,2% ($P=0,398$). Ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi dengan nilai perusahaan. Manajemen dapat mempertimbangkan langkah yang mendukung pertumbuhan untuk meningkatkan nilai. Pendapatan tahunan berdampak positif signifikan. Peningkatan pendapatan tahunan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan bagi pengambil keputusan untuk merancang strategi efektif dalam memaksimalkan nilai perusahaan melalui pertumbuhan ukuran dan pendapatan tahunan.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan (PER) pada indeks perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2022, sebagaimana telah dijelaskan dalam Bab IV, dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

- 1) Pengaruh simultan dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan LQ45 di BEI pada 2021-2022 signifikan, menunjukkan peran penting faktor-faktor ini dalam menentukan kapitalisasi perusahaan.
- 2) Variabel spesifik menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap penilaian perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dan memberikan kontribusi positif. Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang juga berdampak positif pada nilai perusahaan, menandai keterlibatan manajer dan kebijakan finansial yang bijak.

- 3) Meskipun analisis parsial menunjukkan ketidaksignifikan antara kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PER), hubungan ini dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal yang tidak tercakup. Disarankan melakukan analisis lebih komprehensif dengan mempertimbangkan variabel tambahan.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan dan kesimpulan yang telah disampaikan sebelumnya, dapat diajukan saran sebagai berikut:

- 1) Dalam melakukan analisis nilai perusahaan untuk menciptakan strategi investasi yang lebih efektif, investor disarankan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan hutang.
- 2) Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan pembayaran dividen seiring kinerja laba, peningkatan ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang yang seimbang untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene, & Houston, J. F. (2006). Dasar Dasar Manajemen Keuangan. Dalam A. A. Yulianto, *Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Dalam *Edisi 9*. Jakarta: Erlangga.
- Bahagia, & Malla. (2008). *Analisis Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Deviden, dan Kewajiban Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan SEM*. Jakarta: UIN.
- Dewi, M. K., & Arisanda, M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Butsa Efek Indonesia Selama Periode 2016-2020. *Jurnal Profita: Akuntansi dan Bisnis*, 19-31.
- Fatrika, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. 35-39.
- Fatrika, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Pofotabilistas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017). 1-4.
- Fatrika, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Konstitusional, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. 1-8.
- Harir, D. (2023, Februari 20). *Inilah Daftar Saham LQ45 Periode Februari-Juli 2023*. Dipetik Oktober 26, 2023, dari idxchannel.com: <https://www.idxchannel.com/market-news/inilah-daftar-saham-lq45-periode-februari-juli-2023>
- Hakim, & Rahinan, R. (2007). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Deviden pada Perusahaan Manufactur yang Membagikan Deviden yang Terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Semarang: Skripsi.

- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jonathan, M. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Vol 2*, 91-102.
- Josephine. (2021). ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI. 26-34.
- Kusmini, M. (Program Studi Magister Manajemen Universitas Sebelas Maret.). Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan dalam Kebijakan Pembayaran Dividen Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*.
- Lestari, E. V. (2023, May 31). *Perusahaan di BEI yang Masuk Dalam Indeks Saham LQ45*. Dipetik Oktober 26, 2023, dari [investasiku.id: https://www.investasiku.id/eduvest/saham/perusahaan-di-bei-yang-masuk-lq45](https://www.investasiku.id/eduvest/saham/perusahaan-di-bei-yang-masuk-lq45)
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Ivestasi, Dan Profotabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Vol 1*, 331-399.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (t.thn.). PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG,.
- Sumarni, S. B. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT.PRIMA KARYA MANUNGGAL KABUPATEN PANGKEP. *Vol 1*.