JIUBJ

Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 22(2), Juli 2022, 948-956
Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat universitas Batanghari Jambi
ISSN 1411-8939 (Online), ISSN 2549-4236 (Print)
DOI 10.33087/jiubj.v22i2.2145

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set (IOS), Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)

Risal Rinofah*, Ratih Kusumawardhani, Retno Dwi Pangesti
Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta
*Correspondence email: retnodwipangesti0126@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, IOS, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel intervening kebijakan deviden disektor manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2019. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan jenis data sekunder. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, uji parsial t, dan uji statistik F. Hasil penelitian pada uji t menunjukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dengan nilai signifikan 0,898 > 0,05, IOS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijkan deviden dengan nilai signifikan r 0,000 < 0,05, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dengan nilai signifikan 0,006 < 0,05. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,212 > 0,05, IOS memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,262 > 0,05, dan kebijakan deviden tidak memliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,972 > 0,05.

Kata Kunci: DPR, IOS, KM, SIZE, Tobin'sQ.

Abstract. *This study aims to determine the effect of managerial ownership, IOS, firm size on firm value with policy intervention variables in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. This research is quantitative with the type of secondary data. In this study using multiple linear regression analysis techniques, partial t test, and F statistical test. The results on the t test show that managerial ownership has no significant effect on dividend policy with a significant value of 0.898 > 0.05, IOS has a significant negative effect on policy dividends with a significant value of r 0.000 <0.05, firm size has a significant positive effect on dividend policy with a significant value of 0.006 <0.05. Managerial ownership has no significant effect on firm value 0.212 > 0.05, IOS has a significant effect on firm value with a significant value of 0.000 < 0.05, firm size has no significant effect on firm value 0.262 > 0.05, and policy dividends have no effect on firm value with a significant value of 0.972 > 0.05.*

Keywords*: DPR, IOS, KM, SIZE, Tobin'sQ.*

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini berkembang sangat pesat yang mengakibatkan terjadinya persaingan-persaingan antar perusahaan didalam dunia bisnis. Persaingan bisnis yang terjadi antar perusahaan disebabkan oleh banyaknya kompetitor-kompetitor baru yang bermunculan di dunia bisnis. Oleh karena itu, suatu perusahaan diharapkan mampu untuk mengikuti kemajuan dunia bisnis yang sangat ketat dan kompetitif. Suatu perusahaan harus siap menghadapi persaingan yang akan terjadi setiap waktu karena agar perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, dengan cara melakukan perluasan disuatu pasar. Dalam melakukan perluasan jaringan penjualan dipasar perusahaan membutuhkan modal yang besar. Suatu perusahaan harus dapat menarik minat para investor agar investor bersedia menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Sebelum menanamkan modal investor terlebih dahulu akan melihat nilai perusahaan.

Nilai perusahaan semakin meningkat jika kemakmuran para pemegang saham semakin meningkat. Dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan para investor dapat tertarik (Akyunina & Kurnia, 2021). Nilai perusahaan mempunyai beberapa fakor yang dapat mempengaruhi yaitu kebijakan deviden, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas (Pardiastuti et al., 2020). Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu *Good Corporate Goverance*, *Corporate Social Respomsibility*, dan ukuran perusahaan (Muliati et al., 2021). Menurut (Hasanah & Lekok, 2019) nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu kepemilikan manajerial, *financial leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, *Investment Opportunity Set, Cash Holding*, dewan komisaris independen, dan kebijakan deviden.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi dimana manajer dan para pemegang saham akan turut mengambil keputusan suatu perusahaan. Dimana manajemen juga akan mengambil bagian pendanaan jangka panjang perusahaan. Dalam mengambil putusan untuk suatu perusahaan manajer

harus berhati-hati dan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi, dikarenakan manajer akan ikut menanggung risiko yang dialami perusahaan. Disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki peran ganda diperusahaan yaitu peran sebagai pemegang saham dan sekaligus manajer di perusahaan (Pandansari & Yuyetta, 2016)**.** Selain kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. IOS merupakan suatu peluang untuk berinvestasi yang dilihat melalui seberapa besarnya tergantung dari pengeluaran yang ditetapkan oleh manajer untuk dimasa mendatang, serta mengharapkan return atau keuntungan yang lebih besar dari suatu investasi tersebut (Suartawan & Yasa, 2016).

Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan ialah besar atau kecilnya nilai diperusahaan ditinjau dari keseluruhan asset, total penjualan dan kapitalisasi pasar (Dwiastuti & Dillak, 2019). Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Perusahaan akan dinilai baik dimata investor bila telah memberikan deviden kepada para pemegang saham, dimana artinya suatu perusahaan telah mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya sehingga para pemegang saham atau investor menganggap perusahaan tersebut layak digunakan untuk berinvestasi kembali (Mutmainnah et al., 2019). Penelitian ini mengunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya memiliki perbedaan yang terletak pada variabel independennya.

METODE

Sifat penelitian ini menggunakan jenis penilitian kuantitatif. Dengan menggunakan pendekatan asosiatif, pendekatan asosiatif merupakan pendekatan dalam penelitian yang membuktikan hubungan antara dua variabel atau lebih (Tambalean et al., 2018)**.** Penelitian ini menggunakan populasi sebanyak 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purpusive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria. (Adnin & Triyonowati, 2021) mengatakan bahwa teknik purposive sampling merupakan metode pengambilan sampel yang berlandaskan parameter dan peninjauan khusus. Dalam penelitian ini menggunakan sampel dengan kriteria, yaitu: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 berturut-turut; (2) perusahaan menyediakan annual report tahunan penuh periode 2015-2019; dan (3) Perusahaan yang mempunyai data lengkap terkait dengan variabel penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, *Investment Opportunity Set* (IOS), ukuran perusahaan, kebijakan deviden dalam laporan keuangannya. Berdasarkan kriteria yang diatas, memperoleh 11 sampel pada lima tahun masa pengamatan diperusahaaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder ialah data berupa catatan laporan keuangan perusahaan yang didapat melalui media www.idnfinancial.com atau jurnal-jurnal yang dapat memberikan informasi didalam menyelesaikan konflik, data sekunder dipilih berdasarkan data dan kelompok yang berbeda dengan arsip, data sekunder diperoleh peneliti secara tidak langsung (Edi & Fernando, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,490[a]	,240	,195	,1416873724

Sumber: data olahan

Tabel 1 uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,240 atau 24,0% yang menunjukan variabel kepemilikan manajerial, MBVE, dan SIZE sebesar 24,0%. Sedangkan sisanya 76,0% dipengaruhi dari variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,962[a]	,926	,920	,2072239526

Sumber: data olahan

Tabel 2 uji koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai R Square sebesar 0,926 atau 92,6% yang menunjukan variabel kepemilikan manajerial, MBVE, SIZE, dan sebesar 92,6% dengan sisa sebesar 7,4% dipengaruhi dari variabel-varibel lain.

Tabel 3. ANOVA I

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	,323	3	,108	5,361	,003
Residual	1,024	51	,020		
Total	1,347	54			

Sumber: data olahan

Tabel 3 uji statistik F pada tabel 3 dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 5,361 dan nilai signifikan 0,003. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, MBVE, dan SIZE secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap DPR. Maka model penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut.

Tabel 4. ANOVA II

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	26,809	4	6,702	156,080	,000[b]
Residual	2,147	50	,043		
Total	28,957	54			

Sumber: data olahan

Tabel 4 uji statistik F diperoleh F hitung sebesar 156.080 dan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikan 0,000< 0,05 atau (5%). Sehingga disimpulkan kepemilikan manajerial, MBVE, SIZE, dan DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka model penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut.

Tabel 5. Coefficient I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,491	,312		-1,577	,121
Kepemilikan Manajerial	,001	,006	,019	,129	,898
MBVE	-,053	,019	-,360	-2,746	,008
SIZE	,030	,011	,402	2,852	,006

Sumber: data olahan

Tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil uji parsial t pada variabel kepemilikan manajerial memperoleh t-hitung sebesar 0,129. Dengan nilai signifikan 0,898 yang berarti lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05 (5%). Hal ini berarti, H0 ditolak dan H1 ditolak artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR dan besarnya nilai koefisien pengaruh secara langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,019.
2. Hasil uji parsial t pada variabel MBVE memperoleh t-hitung -2,746. Dengan nilai signifikan 0,008 yang berarti lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05 (5%). Hal ini berarti, H0 ditolak dan H2 diterima artinya MBVE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR dan besarnya nilai koefisien pengaruh secara langsung MBVE terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,360.
3. Hasil uji parsial t pada variabel SIZE memperoleh t-hitung 2,852. Dengan nilai signifikan 0,006 yang berarti nilai signifikan lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05 (%). Hal ini berarti, H0 ditolak dan H3 diterima artinya SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR dan besarnya nilai koefisien pengaruh secara langsung SIZE terhadap nilai perusahaan terhadap DPR adalah sebesar 0,402.

Berdasarkan Tabel 5 hasil analisis regresi berganda diatas, sehingga diketahui pengaruh kepemilikan manajerial, MBVE, dan SIZE terhadap nilai perusahaan dengan variabel intervening DPR, diperoleh persamaan regresi $Z = -0{,}491 + 0{,}001\text{KM} - 0{,}053\text{MBVE} + 0{,}030\text{SIZE} + e_1$

Tabel 6. Coefficients II

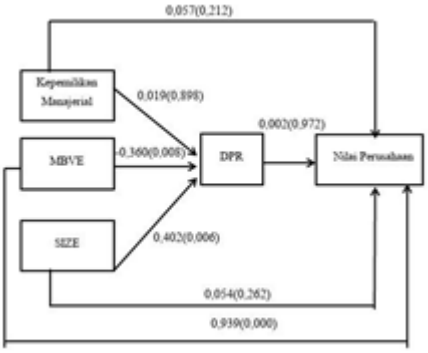
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,261	,467		-,559	,579
Kepemilikan Manajerial	,011	,009	,057	1,263	,212
MBVE	,645	,030	,939	21,203	,000
SIZE	,019	,017	,054	1,136	,262
DPR	,007	,205	,002	,035	,972

Sumber: data olahan

Tabel 6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Perhitungan uji parsial t variabel kepemilikan manajerial t-hitung diperoleh 1,263. Dengan nilai signifikan 0,212 > 0,05 atau (5%) artinya H1 ditolak dan H1 ditolak. Dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kepemiikan manajerial terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh langsung dengan nilai koefisien 0,057.
2. Hasil uji parsial t pada variabel MBVE memperoleh t-hitung 21,203. Dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05 atau (5%) yang berarti lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05 (5%) artinya H0 ditolak dan H2 diterima. Dapat disimpulkan bahwa MBVE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan MBVE terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh langsung dengan nilai koefisien 0,939.
3. Hasil uji parsial t pada variabel SIZE diperoleh t-hitung 0,136. Dengan nilai signifikan 0,262 > 0,05 atau (5%) artinya H0 ditolak dan H3 ditolak. Dapat simimpulkan bahwa SIZE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan SIZE terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh langsung dengan nilai koefisien 0,054.
4. Hasil uji parsial t pada variabel DPR diperoleh t-hitung 0,035. Dengan nilai signifikan 0,972 > 0,05 atau (5%) artinya H0 ditolak dan H4 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan besarnya nilai koefisien pengaruh secara langsung 0,002.

Berdasarkan Tabel 6 hasil analisis regresi berganda diatas, sehingga diketahui pengaruh kepemilikan manajerial, MBVE, SIZE, dan DPR terhadap nilai perusahaan, diperoleh persamaan regresi $\text{Y} = -0{,}261 + 0{,}011\text{KM} + 0{,}645\text{MBVE} + 0{,}019\text{SIZE} + 0{,}007\text{DPR} + \text{e}^2$



Gambar 1. Uji Jalur

Gambar 1 perhitungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh secara langsung sebesar 0,057 sedangkan pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki nilai = 0,019 x 0,002 = 0,000038 artinya pengaruh langsung tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui DPR. Perhitungan IOS terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung 0,939 sedangkan pengaruh tidak langsung IOS terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki nilai = -0,360 X 0,002 = -0,00072 artinya pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung variabel IOS terhadap nilai perusahaan melalui DPR. Perhitungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung 0,054 sedangkan pengaruh tidak langsung SIZE terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki nilai = 0,402 x 0,002 = 0,000804 artinya pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung pada variabel SIZE terhadap nilai perusahaan melalui DPR.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis memiliki nilai koefisien 0,057, nilai thitung diperoleh 1,263, dan nilai signifikan 0,212 > 0,05 artinya kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang semakin rendah membuat seorang manajer belum memperoleh manfaat dari suatu kepemilikannya tersebut. Oleh karena itu seorang manajer lebih mementingkan tujuan dirinya sendiri daripada memajukan nilai disuatu perusahaan dan investor. Temuan (Fauzi & Ardini, 2018), (Yuningsih & Novitasari, 2020) dan (Dahlia, 2018) yang menunjukan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan (Christiani & Herawaty, 2019) menunjukan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis IOS, IOS diproksikan dengan MBVE terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien 0,939, t hitung 21,203, dan nilai signifikan 0,000 < 0,05 artinya MBVE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena perusahaan sering melakukan investasi sehingga aset dan kekayaan perusahaan semakin bertambah setiap saat. Suatu perusahaan memanfaatkan dan menciptakan peluang untuk berinvestasi agar pertumbuhan dan pendapatan suatu perusahaan dapat meningkat dimasa mendatang. Dengan perusahaan yang semakin bertambah besar dari hari ke hari, dapat memperoleh nilai positif serta daya tarik untuk menarik para investor. Tingganya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini senada temuan (D. K. Dewi et al., 2018), (Yuningsih & Novitasari, 2020) dan (Dahlia, 2018) yang menunjukan bahwa Investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan (Kebon & Suryanawa, 2017) yang mengatakan bahwa IOS berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *SIZE* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien 0,054, t hitung 1,136**,** dengan nilai signifikan 0,262>0,05 artinya ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa dalam meningkatkan nilai perusahaan suatu ukuran perusahaan bisa memperoleh anggaran dana. Perusahaan lebih menyukai anggaran dana yang berasal dari dalam perusahaan daripada anggaran dana luar perusahaan. Oleh karena itu anggaran dana yang berasal dari luar perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap ukuran perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan perusahaan besar maupun kecil besar bisa mendapatkan keuntungan yang besar. Temuan (Indriyani, 2017), (Dwiastuti & Dillak, 2019) dan (Mutmainnah et al., 2019) menunjukan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dengan temuan (Bagaskara et al., 2021) mengatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Deviden

Pengujian hipotesis kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai koefisien 0,019, t hitung sebesar 0,129 dengan nilai signifikan 0,898 > 0,05 artinya yang kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Besar kecilnya suatu kepemilikan saham manajemen tidak dapat mempengaruhi besar atau kecilnya pembagian kebijakan deviden pada suatu perusahaan dikarenakan pihak manajemen perusahaan hanya mempunyai jumlah saham yang kecil, jumlah lainnya dimiliki oleh pemilik saham luar perusahaan. Sehingga penetapan kebijakan deviden dilakukan oleh pihak luar perusahaan. Temuan (Makadao & Saerang, 2021), dan (Rahayu & Rusliati, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan temuan ini dengan (Erawati & Astuti, 2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Deviden

Pengujian hipotesis *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVE terhadap kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) diperoleh nilai koefisien -0,360 dengan t hitung -2,746. Dan nilai signifikan 0,008 < 0,05 artnya MBVE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Pada koefisien regresi yang bertanda negatif *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan deviden membuktikan bahwa semakin besar IOS diperusahaan, sehingga pembagian deviden yang diagikan oleh perusahaan kepada para investor semakin kecil, begitupun sebaliknya apabila *Investment Opportunity Set* semakin kecil maka pembagian deviden yang dibayarkan oleh perusahaan kepara investor semakin tinggi. Temuan (Alamsyah & Muchlas, 2018), (Ifdah & Witiastuti, 2021) menunjukan IOS berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Berbeda dengan temuan (Putri et al., 2020) dan (Maharsi et al., 2017) yang menyatakan bahwa IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden

Pengujian hipotesis ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden diperoleh nilai koefisien 0,402 dengan t hitung 2,852. Dan nilai signifikan 0,006 < 0,05 artinya SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Semakin bertambah besar perusahaan dalam memperoleh keuntungan besar, ukuran perusahaan akan semakin besar pula. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan besar agar investor menanamkan modalnya diperusahaan tersebut Perusahaan besar membagikan jumlah deviden yang tinggi agar dapat menarik minat para investor, begitupun sebaliknya. Temuan (Prastya & Jalil, 2020), (Sudiartana & Yudantara, 2020) menunjukan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan temuan ini betentangan dengan (Maturidi, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien 0,002 dengan t hitung 0,035. Dan nilai signifikan 0,972 > 0,05 artinya kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai deviden pada suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang berasal dari aset perusahaan. Deviden yang semakin menurun akan meningkatkan nilai perusahaan. Menguatnya sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan dikarenakan deviden semakin rendah dan laba ditahan semakin tinggi. Temuan (Nasution, 2021) dan (Martha et al., 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan temuan (Hermawan, 2018) menunjukan kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur (Analysis Path)

Pengujian hipotesis melalui analisis jalur (*analysis path*), kepemilikan memiliki terhadap nilai perusahaan memiliki nilai 0,057. Dan pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki nilai 0,000038. Hal ini berarti pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung pada variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebesar 0,000038. Artinya, DPR tidak bisa memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Didukung temuan (Nasution, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian (Hermawan, 2018) menyatakan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan (Erawati & Astuti, 2021) menunjukan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden, sedangkan penelitian (Makadao & Saerang, 2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Hasil perhitungan pengaruh langsung pada variabel IOS terhadap nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 0,939. Dan pengaruh tidak langsung variabel IOS terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki

nilai sebesar -0,00072. Hal ini berarti pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung pada variabel IOS terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebesar -0,00072. Artinya, hasil uji yang dilakukan menunjukan DPR tidak dapat memediasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung temuan (Anita & Yulianto, 2016) menunjukan kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan (Mutmainnah et al., 2019) menyatakan kebijakan deviden mmeiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan yang dilakukan (Adiwibowo et al., 2020) menyatakan *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden, sedangkan penelitian yang dilakukan (Seto et al., 2021) menyatakan IOS tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden

Hasil perhitungan pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai 0,054. Dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui DPR memiliki nilai pengaruh tidak langsung sebesar 0,000804. Hal ini berarti pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung pada variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebesar 0,000804. Artinya, hasil uji yang telah dilakukan menunjukan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian (Nasution, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Azizah, 2019) menyatakan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Firmansah & Suwitho, 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden, sedangkan penelitian (Maturidi, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

SIMPULAN

Variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden, variabel IOS memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan deviden, variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan deviden, variabel kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adiwibowo, A. sigit, Larasati, O., & Nurmala, P. 2020. Pengaruh Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden. *JRKA*, *7*(2), 29–43.

Adnin, M. V., & Triyonowati. 2021. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *10*(6), 1–17.

Akbar, F., & Fahmi, I. 2020. Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, *5*(1), 62–81.

Akyunina, K., & Kurnia. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *10*(6), 1–25.

Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, *12*(1), 9–16. https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5

Anita, A., & Yulianto, A. 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, *5*(1), 17–23.

Azizah, N. H. N. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara*, *2*(3), 24–34.

Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. 2021. Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability, leverage, firm size and managerial ownership on firm value. *Forum Ekonomi*, *23*(1), 29–38.

Christiani, L., & Herawaty, V. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824

Dahlia, E. D. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Menara Ilmu*, *12*(7), 16–27.

Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. 2018. Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment

Opportunity Set, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI Periode 2012-201. *Jurnal Ekonomi*, *26*(2), 101–121.

Dewi, S. A., Surya, F., & Zahara. 2018. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Agency Cost sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017). *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, *13*(1), 34–58.

Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 137–146. https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841

Edi, & Fernando, E. 2021. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan , Kepemilikan Manajemen , dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science (CoMBInES)*, *1*(1), 1277–1284.

Erawati, T., & Astuti, D. D. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *12*(2), 46–63.

Fatmawati, M. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Free Cash Flow (FCF), dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Ilmiah MIPA*, *1*(2), 1–9.

Fauzi, M., & Ardini, L. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *7*(4).

Ferdian, D., Medinal, & Panjaitan, F. 2021. Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Keuangan (JABK)*, *8*(1), 50–55.

Firmansah, A., & Suwitho. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *6*(1), 1–18.

Hasanah, A. N., & Lekok, W. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *21*(2), 165–178. https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617

Hermawan, A. D. 2018. Pengaruh Kebijakan Deviden, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Sosio E-Kons*, *10*(2), 131–142.

Hidayat, W. W., Yuniati, T., Prasetyo, E. T., & Husadha, C. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus Perusahaan Jasa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, *3*(1), 215–227.

Ifdah, A. Z., & Witiastuti, R. S. 2021. Investment opportunity set and dividend policy in Malaysia. *Management Analysis Journal*, *10*(2), 213–222.

Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, *10*(2), 333–348. https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649

Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, *7*(1), 1–12.

Kebon, S. M. A. M., & Suryanawa, I. K. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *20*(2), 1534–1563.

Maharsi, A. V. N., Puryandani, S., & Kristanto, R. S. 2017. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013 dI BEI. *Jurnal Magisma*, *5*(2), 39–49.

Makadao, I., & Saerang, D. P. E. 2021. Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL," 12*(2), 315–330.

Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, *3*(2), 227–238. https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493

Maturidi, A. 2021. Analisis Pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. (Study Kasus pada Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, *6*(1), 24–33.

Muliati, N. K., Sunarwijaya, I. K., & Adiyandnya, M. S. P. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, *3*(1), 413–424. https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148

Mulyanti, K., & Nurfadhillah, M. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Untuk Tahun 2017-2019. *Land Journal*, *2*(2), 43–57.

Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, *24*(1), 18–36. https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i01.p02

Nasution, M. H. 2021. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, *5*(3), 117–129.

Nelwan, A., & Tulung, J. E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip yang Terdaftar di Bei. *Jurnal EMBA*, *6*(4), 2878–2887.

Novryanius, R., Hasan, A., & Gusnardi. 2017. Pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, *11*(3), 619–636.

Pandansari, I. M., & Yuyetta, E. N. A. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *5*(3), 1–11.

Pardiastuti, P., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 337–345. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.210

Prastya, A. H., & Jalil, F. Y. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, *1*(1), 132–149.

Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *EcoGen*, *1*(2), 298–307.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(7), 4044–4070. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25

Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliastuti, I. A. N. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Laba Bersih, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, *2*(2), 209–227.

Rahayu, D., & Rusliati, E. 2019. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, *11*(1), 41–47.

Safari, R. K., Leny Suzan, & Wiwin Aminah, A. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Penilaian Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor consumergoods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *E-Proceeding of Management*, *5*(1), 662–669.

Sari, R. I., Suhendro, & Dewi, R. R. 2021. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, *10*(2), 183–195.

Seto, T. A., Abas, Anwar, R., & Susanto, H. 2021. Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *HUMANIS (Humanities,Management and Science Proceedings)*, *1*(2), 989–1000.

Sinaga, S. S., & Ismawati, K. 2021. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Penelitian Dan Kajian Ilmiah*, *19*(1), 7–14.

Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, *11*(2), 63–74. https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01

Sudiartana, I. G. P., & Yudantara, I. G. A. P. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, *11*(2), 287–298.

Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai

Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, *13*(4), 465–473.

Wibowo, A. T., & Deannes Isynuwardhana. P. 2021. Pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2015-2018). *E-Proceeding of Management*, *8*(2), 1101–1109.

Wijaya, R. 2017. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *21*(3), 459–472. https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1432

Wijayanto, E., & Putri, A. N. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, *1*(2), 105–118.

Yuningsih, N. N., & Novitasari, N. L. G. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, *1*(2), 76–91. https://doi.org/10.51713/jamas.v1i2.14