

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

NATALIE JONATAN  
HILARY FLORA A. T. LASAR

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20 Jakarta 11440, Indonesia  
[nataliejonatan@gmail.com](mailto:nataliejonatan@gmail.com)

Received: April 17, 2025; Revised: April 24, 2025; Accepted: April 30, 2025

**Abstract:** *The purpose of this study is to examine the influence of firm value on variables including dividend payout ratio, asset growth, debt to assets ratio, return on assets, current ratio, managerial ownership, dan institutional ownership in manufacturing companies listed on the IDX for the 2020-2023 period. A sample of 44 companies with 132 observations was selected using purposive sampling dan analyzed using multiple linear regression. The findings indicate that debt to assets ratio dan return on assets have a positive impact on firm value, while the other variables show no significant effect.*

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Dividend Payout Ratio, Firm Value, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Return on Assets, Size, Total Assets Growth*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai perusahaan terhadap variabel independen seperti *dividend payout ratio, total assets growth, debt to assets ratio, return on assets, current ratio*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*, melibatkan 44 perusahaan dan 132 data dari total 164 perusahaan. Analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* dan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *dividend payout ratio, total assets growth, current ratio*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan.

**Kata Kunci:** *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Dividend Payout Ratio, Kepemilikan Institusi, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Return on Assets, Size, dan Total Assets Growth*

### PENDAHULUAN

Di perkembangan globalisasi yang semakin berkembang, kondisi ekonomi juga terus mengalami perkembangan, meliputi entitas pemerintah maupun swasta. sehingga persaingan bisnis yang semakin ketat membuat perusahaan menghadapi situasi yang rumit, dengan kondisi perusahaan yang harus mencari berbagai cara untuk tetap mencapai tujuannya

dengan maksimal. Dan perusahaan yang didirikan baik perusahaan kecil maupun besar tentunya memiliki tujuan dalam jangka pendek dan jangka panjang. [Novari dan Lestari \(2016\)](#) menyatakan bahwa tujuan jangka pendek perusahaan itu mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dengan mengelola aset yang tersedia, sedangkan tujuan jangka panjangnya mengoptimalkan nilai perusahaan.

Era globalisasi ini juga menyebabkan berbagai perusahaan untuk berusaha meningkatkan nilai perusahaannya untuk meningkatkan minat investor dan pemangku kepentingan lainnya. Karena, semakin tinggi nilai perusahaan akan menyebabkan peningkatan kesejahteraan perusahaan. Sehingga, investor merasa yakin untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Namun demikian, nilai perusahaan berpengaruh atas kemampuan perusahaan membayar dividen, jika perusahaan membagikan dividen yang tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada Perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus modal perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bon dan Hartoko (2022) dimana terdapat perbedaan, yaitu periode penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menggunakan tahun 2015-2019, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan periode penelitian 2021-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian terdapat penambahan 3 variabel independen, yaitu *Liquidity* dari penelitian [Nadia et al. \(2023\)](#), serta *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership* dari [Soemarsono dan Asyik \(2020\)](#)

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh dari kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.

### Teori Agensi

[Jensen dan Meckling \(1976\)](#) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu orang atau lebih (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan suatu layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua belah pihak dalam hubungan adalah pemaksimal utilitas, ada alasan kuat untuk

meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal. Prinsipal dapat membatasi kepentingannya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan dengan mengeluarkan biaya pemantauan yang dirancang untuk membatasi aktivitas menyimpang dari agen.

### Teori Sinyal

[Spence \(1973\)](#) menjelaskan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) merupakan pemilik informasi (pihak pengirim) yang memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi mengenai kondisi perusahaan yang dapat bermanfaat bagi pihak investor (pihak penerima). Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal, seperti investor dapat memberikan pandangan tentang bagaimana prospek, kualitas, komitmen perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka [Latief dan Fauziah \(2023\)](#). Sinyal yang berisikan informasi ini menyajikan catatan atau gambaran dalam bentuk keuangan (akuntansi) maupun non-keuangan [Umam dan Halimah \(2021\)](#). Sehingga dapat disimpulkan apabila informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik, maka dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Di sisi lain, perusahaan dan manajemen lebih unggul dalam memiliki informasi dibandingkan pihak eksternal, seperti investor, kreditor. Hal ini menyebabkan asimetri informasi, Dimana pihak eksternal hanya memiliki informasi lebih sedikit atau tidak lengkap mengenai laporan operasional dan prospek perusahaan [Pramesty dan Aris \(2023\)](#). Maka dari itu, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan yang kredibel dan dapat dipercaya. Laporan keuangan tersebut dapat memberikan gambaran yang akurat dan transparan tentang kondisi keuangan dan prospek perusahaan di

masa lampau, masa sekarang, dan masa depan.

### Nilai Perusahaan

[Bon dan Hartoko \(2022\)](#) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai salah satu penilaian yang digunakan oleh investor untuk memprediksi keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham Perusahaan. Sebab, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham, yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan [Alawiyah, Titisari, and Chomsatu \(2022\)](#). Jika pertumbuhan nilai perusahaan baik maka persepsi para investor akan terpengaruh, karena investor akan lebih percaya akan prospek perusahaan kedepan yang juga menjanjikan. Persepsi investor juga tercermin dari harga saham. Apabila harga saham tinggi maka akan semakin membuat perusahaan semakin tinggi pula.

### Kebijakan Dividen

[Jihadi et al. \(2021\)](#) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam memilih apakah laba bersih yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan konflik diantara manajemen perusahaan dan investor, seperti kecilnya dividen saat dibayar yang dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham atau dividen yang ditahan. Namun, apabila dividen ditahan, mereka dapat digunakan untuk investasi di masa mendatang atau untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

[Utami \(2021\)](#) menyatakan dengan adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, akan memberikan sinyal bagi investor karena investor lebih tertarik pada kepastian yang diperoleh dari hasil investasinya dan meminimalkan risiko ketidakpastian atas kebangkrutan perusahaan dan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, seperti

peningkatan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Keputusan Investasi

[Bon dan Hartoko \(2022\)](#); [Piristina dan Khairunnisa \(2019\)](#); [Ika dan Anita Wahyu \(2021\)](#) menyatakan keputusan investasi sebagai merupakan keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam konteks ini, manajer keuangan harus membuat keputusan tentang bagaimana mengalokasikan dana perusahaan, baik dari internal (seperti laba ditahan, penghematan biaya operasional, dan revaluasi aset) maupun eksternal (seperti utang, obligasi, dan leasing) ke dalam investasi yang digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, baik dalam bentuk aset jangka pendek maupun jangka panjang. [Anam \(2017\)](#) juga menyatakan bahwa keputusan investasi menjadi faktor yang penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan sekaligus mendukung pertumbuhan perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan sehingga menarik para calon investor untuk mulai menanamkan investasinya. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Leverage

[Nadia et al. \(2023\)](#) mendefinisikan leverage sebagai rasio yang menunjukkan hubungan antara ekuitas suatu perusahaan dengan kewajiban yang dimilikinya, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi semua utang, baik secara jangka pendek atau jangka panjang dari pihak luar. [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menyatakan

jika perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan memberikan sinyal buruk kepada investor karena menurut sebagian investor, perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi pembiayaan dan operasional sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **Profitabilitas**

[Bon dan Hartoko \(2022\)](#) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pengukuran *Return on Assets* (ROA). Profitabilitas menjadi salah satu hal penting untuk daya tarik investor karena tujuan utama investor adalah menghasilkan keuntungan sebesar mungkin. Untuk memperoleh keuntungan, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka persepsi investor akan semakin baik dan investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sehingga, harga saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya secara tepat waktu, yang dapat dinilai kemampuannya melalui pengukuran *Current ratio* (CR) [Nadia et al. \(2023\)](#). Hal ini dapat memberi tahu investor dan menganalisis bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan aset lancarnya. Nopianti, Komarudin, dan Triana (2023) menyatakan bahwa likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan aktiva lancar perusahaan

lebih besar daripada kewajiban lancarnya. Hal ini dapat mengurangi beban kewajiban yang harus dibayar perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, sekaligus memberikan rasa aman kepada seluruh pemegang saham bahwa perusahaan tempat mereka berinvestasi akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memiliki kemungkinan kebangkrutan yang rendah sekaligus meningkatkan harga sahamnya yang berarti nilai perusahaan juga dapat meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **Ukuran Perusahaan**

Perusahaan yang besar berarti pertumbuhan perusahaan yang baik dan menunjukkan peluang yang lebih tinggi untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Ini akan memberikan sinyal positif kepada investor seiring dengan peningkatan saham perusahaan, karena dianggap mempunyai perkembangan yang baik dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Sedangkan perusahaan kecil akan mempunyai kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan keuntungan yang rendah [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). [Latief dan Fauziah \(2023\)](#) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan dari berbagai cara perhitungan, seperti log size, kapitalisasi pasar total aset, dan lain-lain berdasarkan kepemilikan aset. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

Berdasarkan uraian diatas, maka perumusan hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

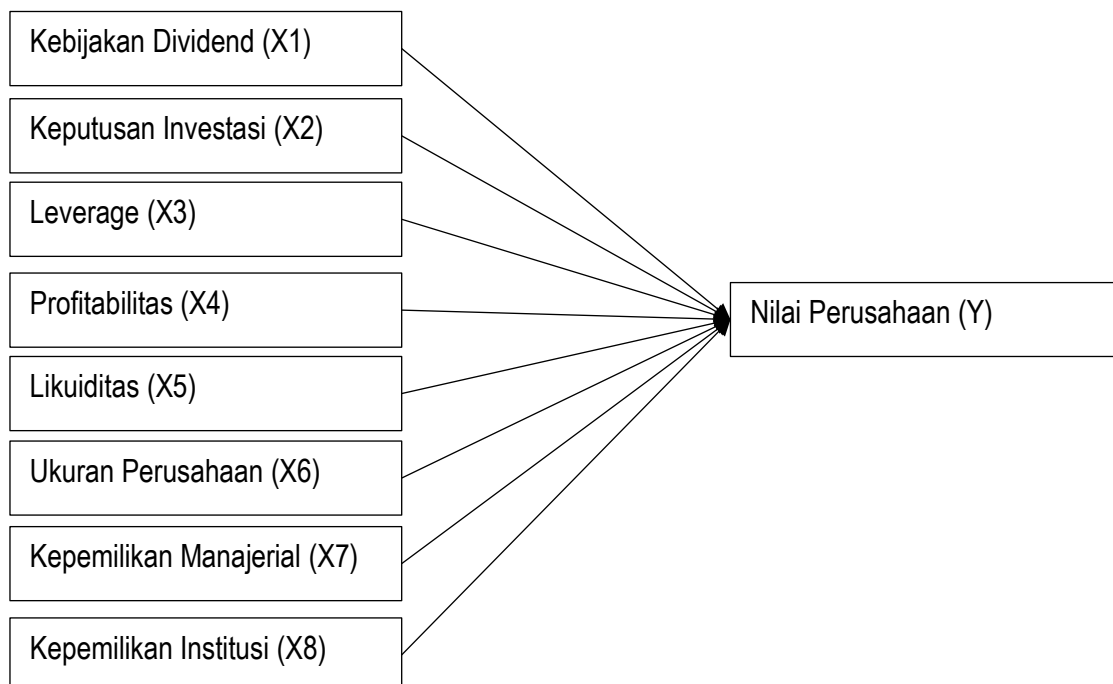
**H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **Kepemilikan manajerial**

[Soemarsono dan Asyik \(2020\)](#) mendefinisikan kepemilikan manajerial

merupakan besarnya kepemilikan para pemegang saham yang memiliki kedudukan di dalam perusahaan. [Hasanah dan Widyawati \(2019\)](#) memaparkan dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil perusahaan. Dapat disimpulkan, semakin meningkat kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan fokus manajemen dalam mencari sumber dana dan menggunakan dana tersebut untuk investasi [Steven dan Suparmun \(2019\)](#). Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja manajer dalam mengelola perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka perumusan hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

**H<sub>7</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan**



**Gambar 1 Model Penelitian**

### **Kepemilikan Institusi**

Kepemilikan institusi merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan sebagainya [\(Soemarsono dan Asyik 2020\)](#). Selain itu, [Steven dan Suparmun \(2019\)](#) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusi memiliki sumber daya untuk memonitor perusahaan dan kinerja manajemen lebih besar. Karena, semakin besar pemanfaatan aktiva perusahaan, semakin kecil terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan adanya keberadaan kepemilikan institusi membuat pengawasan lebih efektif, karena institusi yang profesional mampu mengevaluasi kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>8</sub>: Kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

## METODE PENELITIAN

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai 2023	159	477
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan berakhir pada tanggal 31 Desember pada periode 2020 sampai 2023	(8)	(24)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (IDR) dalam penyajian laporan keuangannya selama 2020 sampai dengan 2023	(27)	(81)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba selama 2021 sampai dengan 2023	(47)	(141)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama 2021 sampai dengan 2023	(33)	(99)
<b>Jumlah Sampel Perusahaan</b>		<b>44</b>	<b>132</b>

Sumber: Data Diolah

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel terkait informasi yang diperlukan oleh peneliti berdasarkan sasaran atau kriteria yang spesifik [Roger dan Uma \(2016, 395\)](#).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi nilai acuan para investor mengenai seberapa tertariknya berinvestasi pada perusahaan. Karena, jika nilai perusahaan tinggi maka ketertarikan investor untuk berinvestasi pun juga tinggi. [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menyatakan bahwa Firm Value dapat diukur melalui rasio Price to Book Value (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Price Share}}{\text{Book Value of Share}}$$

Sesuai dengan penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#), *Book Value of Shares (BVOS)*

dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut;

$$BVOS = \frac{\text{Number of equities}}{\text{Number of distributed Shares}}$$

#### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat membantu investor untuk menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan ([Burhan dan Bagana 2024](#)). Berdasarkan penelitian [Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu \(2022\)](#) variabel kebijakan dividen (DPR) dapat diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kemudian, sesuai dengan penelitian [Syed, Bawazir, dan AlSidrah \(2023\)](#), *Dividend per share (DPS)* dapat dihitung menggunakan proksi sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Total Outstanding Shares}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai keputusan mengenai alokasi sumber dana terhadap total asset yang dimiliki perusahaan, baik asset jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan investasi pada penelitian ini menggunakan skala rasio *total asset growth* (TAG) sesuai dari penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) yang menggunakan proksi berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{total assets } t - \text{total assets } t-1}{\text{total assets } t-1}$$

### Leverage

*Leverage* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara ekuitas dan kewajiban perusahaan, baik kewajiban jangka pendek maupun panjang. Berdasarkan penelitian [Bon & Hartoko \(2022\)](#) variabel *Leverage* (DAR) dapat diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang memperlihatkan perbandingan laba bersih yang dihasilkan dalam perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan ([Burhan dan Bagana 2024](#)). Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan skala rasio *Return on Assets* (ROA) sesuai dengan penelitian dari [Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu, \(2022\)](#) yang menggunakan proksi berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang jatuh tempo segera ketika ditagih secara keseluruhan dengan membandingkan

kepemilikan aset dan kewajiban jangka pendek ([Nadia et al. \(2023\)](#)). Pada penelitian ini, Likuiditas dapat diukur dengan skala rasio Current Ratio (CR). Berdasarkan penelitian [Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu \(2022\)](#) variabel CR diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan rasio yang menghitung besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan ukuran pada total aset suatu perusahaan ([Kurniawan & Susanti \(2023\)](#)). Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan logaritma natural, berdasarkan penelitian [Umam dan Halimah \(2021\)](#) sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang memiliki kedudukan di dalam perusahaan yang menjadi keseimbangan antara kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan memberikan agent kesempatan agar menjadi *principal* (investor). Berdasarkan penelitian [Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu \(2022\)](#) variabel Kepemilikan Manajerial (KM) dapat diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$\text{KM} = \frac{\text{Number of Share owned by Management}}{\text{Total outstanding shares}}$$

### Kepemilikan Institusi

Pemegang saham institusi dianggap memiliki kemampuan pengawasan yang handal. Kepemilikan dari jumlah yang cukup besar dari pihak institusi diharapkan dapat mempengaruhi maupun mengubah keputusan dari kinerja manajemen Kusumawati & Setiawan (2019). Berdasarkan penelitian [Soemarsono dan Asyik \(2020\)](#) variabel Kepemilikan Institusi (KI) dapat diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Share Owned by Institutional Investors}}{\text{Total outstanding shares}}$$

## HASIL PENELITIAN

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Berikut adalah tabel hasil uji statistik deskriptif dan pengujian hipotesis/

**Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	132	0,0761	60,5164	3,8058	8,1657
DPR	132	0,0202	3,4926	0,5226	0,4268
TAG	132	-0,9990	0,4984	0,0522	0,1345
DAR	132	0,0630	0,7818	0,3529	0,1671
ROA	132	0,0013	0,4014	0,1011	0,0803
CR	132	0,5517	14,2069	2,9464	2,4028
SIZE	132	27,5135	33,7306	29,4708	1,5465
KM	132	0	0,5417	0,0498	0,1118
KI	132	0	0,9866	0,6581	0,2515

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

**Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	-	0,009	-
DPR	0,015	0,852	Ha <sub>1</sub> tidak dapat diterima
TAG	-0,014	0,856	Ha <sub>2</sub> tidak dapat diterima
DAR	0,304	0,007	Ha <sub>3</sub> dapat diterima
ROA	0,499	0,000	Ha <sub>4</sub> dapat diterima
CR	0,058	0,611	Ha <sub>5</sub> tidak dapat diterima
SIZE	0,188	0,027	Ha <sub>6</sub> dapat diterima
KM	-0,051	0,587	Ha <sub>7</sub> tidak dapat diterima
KI	0,103	0,274	Ha <sub>8</sub> tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Variabel *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai sig. 0,852 lebih besar dari nilai alpha 0,05 artinya Kebijakan Dividen H<sub>1</sub> tidak diterima, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menyatakan bahwa pembagian dividen bukan menjadi tujuan utama investor, pembagian dividen yang secara konsisten juga tidak mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu.

Variabel *total assets growth* (TAG) menunjukkan nilai sig. 0,856 yang lebih besar dari

nilai alpha 0,05, artinya Keputusan Investasi H<sub>2</sub> tidak diterima dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menyatakan bahwa hal ini yang mencerminkan tingginya total asset tidak menjadi acuan utama investor untuk berinvestasi, karena tingginya risiko investasi di masa depan yang tidak pasti, sehingga investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti kondisi politik, ekonomi, risiko, dan *return*.

Variabel *debt to assets ratio* (DAR) menunjukkan nilai sig. 0,007 lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Nilai Beta menunjukkan 0,301

sehingga artinya *leverage*  $H_3$  diterima dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dan dikelola dengan baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor sekaligus mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan, meningkatkan efisiensi, serta mencapai tujuan laba yang diinginkan.

Variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai sig. 0,000 lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Nilai Beta menunjukkan 0,495 artinya profitabilitas  $H_4$  berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena semakin banyak laba yang dihasilkan perusahaan, perspektif investor akan baik dan tertarik untuk membeli saham sehingga menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#).

Variabel *current ratio* (CR) menunjukkan nilai sig. 0,611 yang lebih besar dari nilai alpha 0,05, artinya Likuiditas  $H_5$  tidak diterima dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena, investor lebih cenderung memperhatikan rasio jangka panjang yang dapat memberikan nilai *return* yang lebih baik selama berinvestasi [Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu \(2022\)](#).

Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan nilai sig. 0,027 yang lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Nilai Beta menunjukkan 0,197 artinya Ukuran perusahaan  $H_6$  dapat diterima dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. [Latief dan Fauziah \(2023\)](#) menyatakan bahwa perusahaan yang besar berdampak pada keputusan manajemen terkait pendanaa yang akan digunakan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan mempunyai kemampuan menjadi *market control* dalam menghadapi berbagai macam kompetisi ekonomi dan meningkatkan rasa keyakinan investor untuk berinvestasi.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai sig. 0,587 yang lebih besar dari nilai alpha 0,05, artinya  $H_7$  tidak dapat diterima sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. [Utami dan Widati \(2022\)](#) menyatakan bahwa hal ini dikarenakan keterlibatan kepemilikan saham manajemen tidak menjamin keterlibatan para manajer untuk bertindak secara hati-hati untuk ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil perusahaan untuk kepentingan bersama, sehingga tidak mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan institusi (KI) menunjukkan nilai sig. 0,274 yang lebih besar dari nilai alpha 0,05, artinya Kepemilikan Institusi  $H_8$  tidak dapat diterima dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. [Soemarsono dan Asyik \(2020\); Doğan \(2020\)](#) menyatakan adanya kepemilikan saham dari perusahaan institusi untuk pengawasan tidak menjamin keefektifan perusahaan dalam menghindari pemborosan yang dilakukan manajer.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio*, *total assets growth*, *current ratio*, *firm size*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *debt to assets ratio*, *return on assets*, kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Rekomendasi yang dapat diberikan agar dapat membantu penelitian selanjutnya adalah melakukan perluasan objek penelitian selain perusahaan manufaktur, seperti teknologi atau perdagangan baik secara regional atau global dengan menambahkan periode penelitian supaya dapat memperoleh hasil penelitian lebih banyak serta bermanfaat bagi jangka panjang.

**REFERENCES:**

- Alawiyah, Tutik, Kartika Titisari, dan Yuli Chomsatu. 2022. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Financial Distress Terhadap Kebijakan Dividen." *Diponegoro Journal of Accounting* 6.
- Anam, Hairul. 2017. "the Influence of Investment Decisions, Financing, Divident Policy, and Firm Size to Firm Value" 1 (January): 245–68.
- Anderson, Sweeney, Williams, Cam, dan Cochran. 2021. *Statistic for Business and Economic*.
- Angeline, Yohanna, dan Rudi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22 (2): 305–12. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>.
- Bon, Sergius Fribontius, dan Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7 (3): 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Burhan, H Akbar, dan Daniel Batara Bagana. 2024. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Parsimonia - Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8 (1): 1–11. <https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>.
- David R, Anderson, Sweeney Denis J, Williams Thomas A, Camm Jeffery D, dan Cohran James J. 2020. "Statistics for Busniess and Economics 12e," 4641.
- Doğan, Mesut. 2020. "Institutional ownership and firm value: A study on BIST manufacturing index." *Ekonomika* 66 (4): 29–46. <https://doi.org/10.5937/ekonomika2004029d>.
- Fauzia, Elvi, dan Indra Arifin Djashan. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 109–20. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ghozali. 2021. "Aplikasi Analisis Multivariate."
- Hasanah, Nur Aulia, dan Lekok Widyawati. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend Sebagai Pemediasi." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 11 (2): 75–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v11i2.784>.
- Husna, A. 2020. "The Effect of Managerial Ownership and Company Size on Firm value with Capital Structure as Moderating Variables in Manufacturing Companies Listed in Indonesia ...." *Journal of Research in Business, Economics, and Education* 2 (5): 1–13.
- Husna, Asmaul, dan Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Ifada, Luluk M., Khoirul Fuad, dan Lisa Kartikasari. 2021. "Managerial ownership and firm value: The role of corporate social responsibility." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 25 (2): 161–69. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.iss2.art6>.
- Ika, Septiani, dan Indrasti Anita Wahyu. 2021. "Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10 (1): 167–84.
- Jensen, Michael C, dan William H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal Of Financial Economics* 3 (1976) 305-360 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, dan Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.

- Junitania, Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Nonkeuangan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (4): 463–74. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1733>.
- Kurniawan, Rhenaldi Natanael, dan Merry Susanti. 2023. "Factors That Affect Firm Value in Manufacturing Firms." *International Journal of Application on Economics and Business* 1 (2): 871–79. <https://doi.org/10.24912/v1i2.871-879>.
- Latief, Azhar, dan Fenty Fauziah. 2023. "Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan." *Owner* 7 (2): 1503–13. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1492>.
- Margono, Ferdy Prasetya, dan Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>.
- Marti, Galuh, Rr. Sri Saraswati, dan Muhammad Faldy Faizi Nur. 2024. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 2:293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>.
- Mumpuni, Suci Valiani, dan Maryono Maryono. 2022. "Faktor – faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2020." *Owner* 6 (1): 846–59. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.678>.
- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX." *International Journal of Science and Research (IJSR)* 8 (10 October 2019): 244–52. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>.
- Murniati, Sitti, Abdul H Mus Rahman, Baharuddin H Semmaila, dan Hj.A Nur Nirwana. 2019. "Effect of Investment Decision, Financing Decision and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm." *Estuarine, Coastal and Shelf Science* 2 (1): 473–84.
- Nadia, Refika, Pranata Mdiastuty, Eddy Suranta, dan Danang Putra. 2023a. "Ilomata International Journal of Management (IJJM)." *Ilomata International Journal of Management (IJJM)* 2 (1): 51–55. <https://scholar.archive.org/work/sy63srah7bdsfaghtihpmxpgy/access/wayback/https://www.ilomata.org/index.php/ijjm/article/download/302/222>.
- Nopianti, Rina, Mochamad Fahu Komarudin, dan Leni Triana. 2023. "Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Umur Perusahaan." *Owner* 7 (3): 2566–76. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1607>.
- Novari, Putu Mikhy, dan dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Pendahuluan Mempertahankan Kontinuitas perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan , terutama men." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (9): 5671–94.
- Ode Anto, La Ode Anto La. 2021. "Profitability, Firm Size, Corporate Social Responsibility Disclosure, and Firm Value." *Archives of Business Research* 9 (9): 76–96. <https://doi.org/10.14738/abr.99.10902>.
- Piristina, Feny Alvita, dan Khairunnisa Khairunnisa. 2019. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11 (1): 123–36. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Pitha. 2023. Harga Turun di Luar Pola Wajar, Saham INPS Dalam Pengawasan BEI.
- Pramesty, R G, dan M A Aris. 2023. "Firm Value during Pandemic: The Effect of Managerial Ownership, Corporate Social Responsibility, Liquidity, Company Complexity, and Profitability" 06 (03): 177–86. <http://www.ijlrhss.com/paper/volume-6-issue-3/23-HSS-1810.pdf>.
- Rahmawati, Alni, dan Askar Garad. 2023. "Managerial Ownership, Leverage, Dividend, Policy, Free Cash Flow, Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange" 2023 (April): 32–44.

- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Reschiwati, R., A. Syahdina, dan S. Handayani. 2019. "Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value." *Utopia y Praxis Latinoamericana* 25 (Extra 6): 325–32. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>.
- Roger, Bougie, dan Sekaran Uma. 2016. *Research Methods for Business*. 8th editio.
- Rusnaeni, N, Hari Gursinda, Hendro Sasongko, dan Dani Rahman Hakim. 2022. "Financial Performance, Institutional Ownership, Size, and Firm Value: A Structural Equation Modeling Approach." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 6 (1): 799. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.3856>.
- Santoso, Buono Aji, dan Irawati Junaeni. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner* 6 (2): 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. Vol. 7.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi* 16 (1): 70–77. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1048>.
- Setyabudi, Teguh. 2021. "The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable." *Journal of Business and Management Review* 2 (7): 457–69. <https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>.
- Soemarsono, Bambang, dan Nur Fadrih Asyik. 2020. "The Influence of Ownership Structure, Debt Policy, and Firm Growth on Firm Value." *International Conference on Business and Social Science (ICOBUSS)*, 1148–55.
- Spence, Michael. 1973. "Spence1973." *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355–74. <http://www.jstor.org/stable/1882010>.
- Stephanie, Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. "Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 1 (3): 646. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5567>.
- Steven, Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi Tsm* 21 (1): 131–40. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Sulistiyani, Tri, Abdul Rivai, dan Suharto. 2020. "The Effect of Institutional Ownership and Capital Structure on Firm Value with Financial Distress as Moderated Variables in Non-Bank Companies Registered in IDX LQ45 2016-2018." *USA Eastern Journal of Social Sciences Research* 1:1–8. <https://doi.org/10.55220/journal.527.2020.4.1.8>.
- Suprpto, Yandi, dan Lindawati Lindawati. 2023. "The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Food and Beverage Sector Listed In IDX." *At-Tadbir: jurnal ilmiah manajemen* 7 (2): 139. <https://doi.org/10.31602/atd.v7i2.11846>.
- Syamsudin, Iwan Setiadi, Dwi Santoso, dan Erna Setiany. 2020. "Capital structure and investment decisions on firm value with profitability as a moderator." *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 5 (3): 287–95. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217>.
- Syed, Ali Murad, Hana Saeed Bawazir, dan Ibrahim Tawfeeq AlSidrah. 2023. "Dividend policies and stock volatility-empirical evidence from Middle Eastern stock markets." *Review of Accounting and Finance* 22 (5): 569–83. <https://doi.org/10.1108/RAF-03-2023-0069>.

- Tamba, Elyda Crisna, Lasmian Pandiangan, Riva Novia Ginting, dan Wilsa Road Betterment Sitepu. 2020. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017." *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)* 4 (2): 485. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.294>.
- Umam, Choirul Danang, dan Imar Halimah. 2021. "The Influence of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Independent Directors, and Philanthropy on Firm Value." *Eduvest - Journal of Universal Studies* 2 (6): 20–28. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v2i6.473>.
- Utami, Citra Nur, dan Listyorini Wahyu Widati. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan." *Owner* 6 (1): 885–93. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>.
- Utami, Wikan Budi. 2021. "Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018." *Annals of the Romanian Society for Cell Biology* 25 (1): 1583–6258. <http://annalsofrscb.ro>.
- Wardoyo, Dwi, dan Hera Fauziah. 2024. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 2:293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>.
- Wulandari, Bayu, Feren Harianto, dan Sovi. 2021. "Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI" 5:96–106.

*Halaman ini sengaja dikosongkan.*