

Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022

Weli Devita^{1*}, Aminar Sutra Dewi¹

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “KBP” Padang, Indonesia

Corresponding Author: welidvita22@gmail.com*

Article History

Received : 26-12-2023

Revised : 02-01-2024

Accepted : 13-01-2024

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan

Keywords: Company Value; Dividend Policy; Managerial Ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. Tahun yang digunakan dalam penelitian ini adalah lima tahun yaitu mulai tahun 2018-2022. Sampel diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. Dari populasi sebanyak 115 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun (2018-2022). Data dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar 2.3060 dan signifikansi 0,9461 sehingga hipotesis pertama ditolak. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar 6.9916 dan signifikansi 0,0000, sehingga hipotesis kedua diterima.

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of managerial ownership and dividend policy on company value in state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The years used in this research are five years, starting from 2018-2022. Samples were taken using the purposive sampling method. The population in this research is all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022. From a population of 115 state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange, 11 companies were obtained as samples with an observation period of five years (2018-2022). Data were analyzed using panel data regression. Based on the results of data analysis, it was concluded that managerial ownership had a positive but not significant effect on company value with a t-value of 2.3060 and a significance of 0.9461 so that the first hypothesis was rejected. Dividend policy has a positive and significant effect on company value with a t-value of 6.9916 and a

significance of 0.0000, so the second hypothesis is accepted.

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan untuk memaksimalkan laba yang sebesar besarnya. Sedangkan perusahaan memiliki tujuan jangka Panjang untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Anita & Yulianto, 2016). Nilai perusahaan merupakan bagian yang penting bagi seorang investor dalam pengambilan keputusan, sehingga investor dapat melihat kualitas kerja perusahaan pada masa depan.

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang di ambil akan mempegaruhi dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016). Nilai pasar terbentuk melalui nilai pasar saham sebagai hasil dari cerminan dari nilai asset perusahaan yang sangat mempegaruhi nilai pasar saham sebuah perusahaan. Adanya banyak peluang harapan menjadikan nilai perusahaan semakin tinggi pada akhirnya akan berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama dengan seorang manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi kelompok yang mempunyai sebagian saham sebuah perusahaan maupun pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki (Anita & Yulianto, 2016). Apabila tindakan manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai maka masalah antara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi karena kenyataannya kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manejer dan pemegang saham disebut masalah agensi, dimana akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu perbandingan kepemilikan saham oleh pihak-pihak (pemilik perusahaan, direksi, komisaris) yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan dengan jumlah saham yang beredar (Azzatifani, 2020) Semakin tingginya kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Ketika direksi terlibat dalam kepemilikan saham perseroan, direksi lebih berhati-hati dalam segala tindakannya karena direksi yang memiliki saham perseroan juga menanggung akibatnya jika keputusan yang diambil dapat merugikan perseroan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dapat diambil perusahaan apakah perusahaan tersebut membagi laba sebagai dividen atau menahannya untuk diiventasikan atau dijadikan sebagai sumber pembiayaan internal (Azzatifani, 2020). Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Tinggi atau rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham

sebenarnya tidak berkaitan dengan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan, karena pembayaran dividen dapat mengurangi peluang investasi dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen, karena pajak capital gain lebih kecil daripada pajak dividen.

Sesuai dengan *agency theory*, yaitu merupakan hubungan atau kontrak anatar pemilik atau pemegang saham (principal) dan manajemen (agen). Sebagai manajer (agen) bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham (Pracihara Majid, 2016). Masalah keagenan timbul disaat para investor lebih memilih untuk meningkatkan keuntungannya, Tetapi perusahaan lebih memilih untuk melakukan sesuai keinginannya yang menimbulkan konflik dengan cara menggunakan pengawasan monitor perilaku manajer dan berdampak pada kinerja dan nilai Perusahaan.

Biaya agensi tersebut termasuk biaya pemantauan pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen dalam menyiapkan laporan terbuka, termasuk biaya audit independen dan pengendalian internal dan biaya manajemen yang disebabkan oleh kerugian pemegang saham berupa biaya suplai yang diberikan kepada manajemen berupa hak opsi dan berbagai manfaat untuk mengkoordinasikan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Terdapat tiga masalah utama dalam kaitannya dengan agensi, antara lain adalah masalah kontrol pemegang saham kepada manajer, biaya yang menyertai hubungan agensi, dan menghindari dan meminimalisasi biaya agensi. (Pracihara Majid, 2016). Pada penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif untuk ikut dalam pengambilan suatu keputusan. Melalui kebijakan ini, seorang manajer diharapkan menghasilkan kinerja secara optimal. Agency theory menjelaskan mengenai hubungan antara principal dan agent, karena keduanya memiliki kepentingan yang berbeda dan dapat diatasi dengan kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena secara langsung merasakan manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian yang diakibatkan oleh keputusan yang salah.

Taba et al., (2022) tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada industry sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). Hasil penelitiannya adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana sejalan dengan teori keagenan dalam peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H1: Diduga kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu prinsip yang harus diikuti oleh manajemen untuk memutuskan apakah akan membagikan seluruh atau sebagian laba yang dihasilkan perusahaan untuk suatu periode dan bukan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen

dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen bersifat lebih pasti (Pracihara Majid, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Taba et al., (2022) tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada industry sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). Hasil dari penelitian mereka adalah kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya.

H2: Diduga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Populasi dan sampel dalam penelitian ini berjumlah sebanyak 55 perusahaan. Teknik pengumpulan data berupa data dokumen. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumbernya diperoleh dengan cara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan lewat orang lain atau lewat dokumen yaitu bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Dimana data yang dimaksud adalah jumlah perusahaan yang dipilih secara random dan laporan keuangan yang diakses melalui www.idx.co.id dan <https://stockbit.co.id>

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

| Variabel | Definisi | Pengukuran | Sumber |
|----------------------|---|---|-------------------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga | $PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$ | (Pracihara Majid, 2016) |

| | | | |
|-----------------------------|--|---|-------------------------|
| | saham meningkat. | | |
| Kepemilikan Manajerial (X1) | Kepemilikan manajerial (KM) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. | $KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$ | (Pracihara Majid, 2016) |
| Kebijakan Dividen (X2) | Kebijakan Dividen (DPR) merupakan salah satu pedoman yang harus diikuti manajemen untuk memutuskan apakah akan membagikan seluruh atau sebagian laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode dan bukan dalam bentuk laba ditahan. | $DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$ | (Pracihara Majid, 2016) |

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu statistik yang berfungsi untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan objek yang akan diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya dan tidak melakukan analisis maupun membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2019). Pada statistic deskriptif ini akan diberikan penyajian dalam bentuk tabel, dengan menjelaskan kelompok melalui *mean*, *median*, *maximum*, *standar deviasi* dan jumlah observasi (Muchson, 2017).

Uji Kelayakan Model Data Panel

Common Effect Model (CEM)

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu. Pendekatan yang dipakai pada model ini adalah metode *Ordinary Least Square (OLS)*.

Fixed Effect Model (FEM)

Teknik ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya *intercept* yang berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross-section*), tetapi *slope* setiap subjek tidak berubah seiring waktu (Gujarati, 2004). Model estimasi seperti ini sering kali disebut sebagai teknik *Least Squares Dummy Variable* atau disingkat dengan istilah (LSDV).

Random Effect Model (REM)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Metode yang digunakan dalam model ini adalah metode *Generalized Least Square (GLS)*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebuah data pada sekelompok data atau variabel, apakah sebuah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Karena model regresi yang baik adalah mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Rachman, 2020). Cara yang digunakan untuk mengetahui apakah residual tersebut berdistribusi normal atau tidak digunakan dengan melihat *Kolmogorov-smirnov*. Jika suatu nilai $\text{sig} > 0,05$ maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan, jika suatu nilai $\text{sig} < 0,05$ maka data tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Jika pada *Cross-section* Chi-Square lebih kecil dari α ($0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya model *Fixed Effect* lebih baik digunakan dari model *Common Effect* (Rohmah, 2018).

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih *Fixed Effect* dan *Random Effect Model*. Dengan tingkat signifikansi 5% jika profitabilitas Chi-Square $> \alpha$, maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (Faaziyyah & Laila, 2020).

Pemilihan Model Terbaik

FEM (*Effect Model*) Model yang terbaik yang diperoleh dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Model ini diperoleh setelah asumsi normalitas dan uji lanjut berupa uji chow dan uji hausman. Jika nilai p value $\geq \alpha$ 0,05, maka model yang paling tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM). Jika nilai p value $\leq \alpha$ 0,05, maka model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi data panel digunakan untuk melihat apakah hipotesis yang telah dibuat akan diterima atau ditolak.

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 DPR_{it} + e$$

Keterangan:

α = Konstanta

$\beta_{1,2}$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

e = Error term (faktor pengganggu)

PBV = Nilai Perusahaan

KM_{it} = Kepemilikan manajerial perusahaan i pada waktu t

DPR_{it} = Kebijakan dividen perusahaan i pada waktu t

Uji Hipotesis Uji t (t – test)

Uji t (Uji individu) merupakan uji koefisien regresi variabel independen, guna mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen tersebut terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji-t ini, berdasarkan pada dua hal yaitu: Jika t-hitung $<$ t-tabel atau nilai signifikan $>$ 0,05 maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak. Dan jika t-hitung $>$ t-tabel atau nilai signifikan $<$ 0,05, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil data yang ada pada analisis deskriptif ini digunakan untuk melihat gambaran observasi penelitian (N), rata-rata sample (mean), nilai tengah (median), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum) dan standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Hasil penelitian data deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Indikator | N | Mean | Maximum | Minimum | Standar Dev |
|------------------|----------|-------------|----------------|----------------|--------------------|
| PBV | 55 | 3.1667 | 27.7500 | 0.5500 | 5.2930 |
| KM | 55 | 24.8256 | 78.4800 | 0.0100 | 23.8342 |
| DPR | 55 | 7.1923 | 163.6300 | 0.0300 | 22.4212 |

Sumber: data diolah, Eviews 12

Pada tabel 4.1 diatas dapat diketahui nilai deskriptif dari masing-masing indikator dengan jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 55 observasi. Berikut ini adalah penjabaran dari analisis deskriptif statistik diatas yaitu: Nilai perusahaan merupakan variabel terikat dengan alat ukur PBV memiliki nilai minimum yang diperoleh sebesar 0.5500, nilai maximum yang diperoleh sebesar 27.7500 dan nilai mean diperoleh sebesar 3.16672

Nilai standar deviasi sebesar 5.29304 yang berarti bahwa penyebaran data lebih besar karena nilai standar deviasi yang didapatkan lebih besar dari nilai rata-rata.

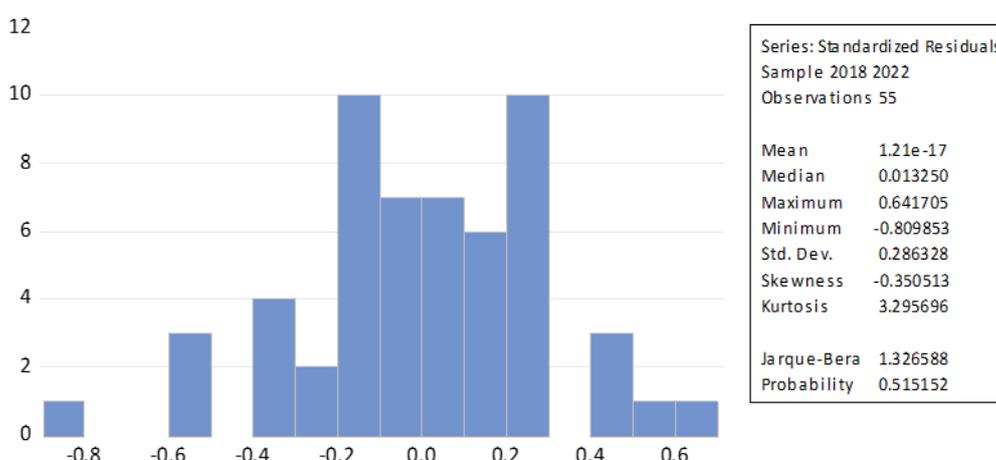
Untuk kepemilikan manajerial yang diukur dengan indikator KM dimana, memperlihatkan nilai minimum sebesar 0.01000 dan nilai maximum sebesar 78.4800 serta nilai mean yang diperoleh sebesar 24.8256. Sedangkan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 23.8342 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial sebaran variabelnya kecil karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata.

Kebijakan dividen yang merupakan variabel bebas menggunakan alat ukur DPR dengan memiliki nilai minimum sebesar 0.0300, sedangkan nilai maximum diperoleh sebesar 163.6300. Nilai mean yang diperoleh sebesar 7.1923, serta nilai standar deviasi diperoleh sebesar 22.4212 berarti menunjukkan penyebaran data lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha 0.05 maka data terdistribusi normal dan asumsi normalitas telah terpenuhi, sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dari semua variabel dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Berdasarkan gambar 1 diatas, menunjukkan nilai Jarque-Berra sebesar 1.3265 dan nilai chi-square untuk melihat jumlah variabel independen sejumlah 2 variabel dengan signifikansi 0.05, maka nilai chi-square sebesar 5.9915 Hal ini menunjukkan bahwa Jarque-Berra lebih kecil dari nilai Chi-Square ($1.3265 < 5.9915$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual uji ini berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model

Uji Chow

Uji lanjut chow bertujuan untuk menentukan model mana yang terbaik antara *commo effect model* dengan *fixed effect model*. Uji chow dilakukan karena asumsi normalitas pada *fixed effect model* sudah terpenuhi hasil uji chow dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4
Uji Chow

| Effects Test | Statistic | d.f | Prob |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F | 9.460618 | (10,42) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 64.868791 | 10 | 0.0000 |

Sumber: data diolah, Eviews 12

Berdasarkan table 4 hasil estimasi kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai probability *cross-section chi-squares* sebesar $0.0000 < 0,05$ yang artinya H1 ditolak dan H2 diterima. Dengan demikian model *Fixed Effect* lebih baik untuk digunakan dari pada model *Common Effect*.

Uji Hausman

Uji hausman adalah metode pemilihan untuk memilih regresi data panel yang digunakan untuk memilih model antara dua model barikut yaitu: Random effect model (REM) atau fixed effect model (FEM). Teknik pegujian ini dilihat dari nilai profitabilitas cross=section.

Uji Hausman

| Test Summary | Chi-sq. statistic | Chi-sq.d.f | Prob |
|----------------------|-------------------|------------|--------|
| Cross-section random | 61.1249 | 2 | 0.0000 |

Sumber: data diolah, Eviews 12

Berdasarkan tabel hasil estimasi kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada nilai *probability cross-section random* sebesar $0.0000 > 0.05$ yang artinya H_1 ditolak H_2 diterima. Dengan demikian *Random Effect Model* lebih baik digunakan dari pada *Fixed Effect Model*.

Pemilihan Model Terbaik

Tabel 5

Pemilihan Model Terbaik *Random Effect Model*

| Variabel | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.3704 | 0.7443 | 3.1844 | 0.0027 |
| KM | 0.0018 | 0.0256 | 0.0679 | 0.9461 |
| DPR | 0.1042 | 0.0149 | 6.9916 | 0.000 |

Sumber: data diolah, Eviews 12

Dari hasil regresi diperoleh nilai koefisien semua variabel dengan menggunakan x_1 sebesar 0.0018 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari α ($0.9461 < 0.05$) dengan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($0.0149 > 0.05$). dengan demikian kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien DPR sebesar 0.1042 dengan nilai *probability* lebih kecil dari nilai α ($0.0027 < 0.05$) dengan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($6.9916 > 2.3060$) yang artinya kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah, membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga. Konstanta, nilai perusahaan merupakan variabel terikat (Y), kepemilikan manajerial (X_1), kebijakan deviden (X_2) Hasil pengujian penelitian dengan kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden menggunakan indikator kepemilikan manajerial (KM) dan kebijakan deviden (DPR) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6 Hasil Estimasi Regresi Data Panel

| Variabel | Koefisien |
|------------------------|-----------|
| Konstanta | 2.3704 |
| Debt too Equity Ratio | 0.0018 |
| Kepemilikan Manajerial | 0.1042 |

Sumber: data diolah Eviews 8

Persamaan Regresi Data Panel Random Effect Model adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 2.1459 + 0.0141KM_{it} + 0.1042DPR_{it}$$

Angka pada persamaan regresi data panel didapatkan dari nilai koefisien. Nilai konstanta sebesar 2.3704 satuan maka nilai perusahaan bernilai tetap sebesar 2.3704. Koefisien regresi kebijakan hutang sebesar 0.0018 artinya setiap peningkatan kepemilikan manajerial berarti akan meningkatkan nilai perusahaan sebanyak 0.0018 satuan serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien regresi kebijakan deviden sebesar 0.1042 satuan artinya setiap peningkatan kebijakan deviden sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan nilai perusahaan sebanyak 0.1042 satuan serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Uji Hipotesis (uji-t)

Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikan dari variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden ke variabel nilai perusahaan. Uji statistik menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut apakah variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel nilai perusahaan. Kriteria pengujian berupa jika nilai probability T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} maka H_1 ditolak dan H_2 diterima dan jika nilai probability T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} maka H_1 ditolak dan H_2 diterima dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 (5%).

Tabel 7

Uji T

| Variabel | T-Statistik | T-Tabel | Prob | Alpha | Kesimpulan |
|----------|-------------|---------|--------|-------|-------------|
| KM | 0.0679 | 2.3060 | 0.9461 | 0.05 | H1 Ditolak |
| DPR | 6.9916 | 2.3060 | 0.0000 | 0.05 | H2 Diterima |

Sumber: data diolah Eviews 12

Pada tabel 7 untuk variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($0.0679 > 2.3060$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.9461 < 0,05$) maka Hipotesis (H_1) dalam penelitian ditolak. Untuk kebijakan deviden menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2.3060 > 0.0000$) atau probability lebih kecil dari alpha ($0.0000 < 0,05$) maka Hipotesis (H_2) diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian ini dapat dikatakan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana hasil uji t menunjukkan bahwa nilai T-hitung lebih besar dari pada T-tabel ($2.3060 > 0.0679$) atau probability lebih kecil dari pada alpha ($0.9461 < 0.05$) maka hipotesis I dalam penelitian ini berpengaruh positif dan tidak signifikan maka ditolak.

Hal ini akan berlaku pada teori agency theory yang mana masalah ini akan terjadi pada nilai proporsi kepemilikan manajerial atas suatu saham perusahaan yang akan berkurang 100%, sehingga manajer akan cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan, proposi kepemilikan manajerial yang mengalami peningkatan dan kepentingan dari pemegang saham dan manajemen menjadi satu.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti et al., (2023), tentang pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, yang hasil penelitiannya adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Taba et al., (2022), tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada industry sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). Hasil penelitiannya adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Sari & Wulandari, (2021) tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitiannya adalah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana sejalan dengan teori keagenan dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 yang menyatakan hasil uji t menunjukkan nilai Thitung lebih besar dari Ttabel ($2.3060 > 0.0679$) atau probability lebih kecil dari pada alpha ($0.0230 < 0.05$) maka hipotesis 2 diterima. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini pun dividen mampu memberikan sinyal dan isyarat pada prospek perusahaan serta menjelaskan bahwa dividen mempengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ada atau tidaknya pertumbuhan dalam perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzatifani, (2020), tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Dimana hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Artinya, jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayar dividen juga tinggi yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari penelitian Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Thitung lebih besar dari Ttabel (0.9461) atau probability lebih kecil dari alpha ($0.9461 < 0,05$) maka Hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak, 2) Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Untuk Kebijakan Dividen menunjukkan nilai Thitung lebih kecil dari Ttabel ($2.3060 < 0,05$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.0000 > 0,05$) maka hipotesis kedua diterima

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terimakasih kepada Bapak Febryandhie Ananda, SE,M.Si selaku ketua STIE “KBP” Padang, Ibu Febsri Susanti, SEI, MM selaku ketua Program Studi Manajemen, Ibu Aminar Sutra Dewi, SE, M.Si selaku dosen pembimbing dalam pembuatan skripsi ini, penulis mengucapkan banyak terimakasih atas keperdulian dan kesabaran yang telah diberikan, penulis berharap kebaikan bapak/ibu dibalas oleh Tuhan Yang Maha Esa dan juga kepada keluarga tercinta yang selalu memberikan dukungan dan bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahyar, H., Maret, U. S., Andriani, H., Sukmana, D. J., Mada, U. G., Hardani, S.Pd., M. S., Nur Hikmatul Auliya, G. C. B., Helmina Andriani, M. S., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Issue March).
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Amelda, Y., & Umaruddin. (2020). The Effect of Village Fund Allocation on Economic Development in Sawang District, North Aceh Regency. *Journal of Maliksussaleh Public Economics*, 03(01). https://doi.org/10.1163/9789004369672_002
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).

- Azzatifani, S. S. (2020). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdapat di Bursa Efek Indonesia*.
- Cahyania, D. (2018). Tinjauan Atas Prosedur Pembelian Peralatan Kantor Pada Pt Deltra Wijaya Konsultan. *Jurnal Komunikasi*, 20–27.
- Kirmansyah, N. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Jangka Waktu Penyelesaian Audit (Audit Delay) dengan Ukuran Kantor Akuntan Publik Sebagai Moderasi. *STEI Indonesia*, 27–41.
- Kusumastuti, A., Khoiron, A. M., & Achmad, T. A. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Grup Penelitian CV BUDI UTAMA.
- Mulyanti, K., & Nurfadhilah, 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).
- Octavianty, R. P., Rafki Nazar, M., & Aminah, W. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020). *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1402.
- Pracihara Majid, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Sari, M. D., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1).
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6.
- Suastini, M., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurna Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 143–172.
- Taba, U., Tato, M. S., & Arifani. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI). *Economics and Business Management Journal (EBMJ)*, 1(2). www.idx.co.id
- Yanti, F., Saitri, W., & Mendra, Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Tahun Indonesia Tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARIMA)*, 5(1).