

**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI**

**(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan Memperoleh Gelar

Sarjana Akuntansi

Peminatan :

Akuntansi Keuangan



Diajukan Oleh :

USMAN DIFA' PRAMANA

NIM. 1922100036

FAKULTAS EKONOMI DAN PSIKOLOGI

UNIVERSITAS WIDYA DHARMA

KLATEN

AGUSTUS 2023

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI**

**(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021)**

Diajukan oleh :

USMAN DIFA' PRAMANA

NIM.1922100036

Telah Disetujui pembimbing untuk dipertahankan di hadapan Dewan Penguji

Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi

Universitas Widya Dharma Klaten

Pada tanggal 03 Agustus 2023

Pembimbing Utama



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

Pembimbing Pendamping



Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., C.A., CAPM.
NIDN. 0605127603

Ketua Program Studi Akuntansi



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021)**

Diajukan oleh

USMAN DIFA' PRAMANA

NIM.1922100036

Telah dipertahankan dihadapan Dewan Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten dan diterima
untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Pada tanggal 14 agustus 2023

Ketua



Dr. Arif Julianto, S.N., S.E., M.Si.

NIDN. 690301250

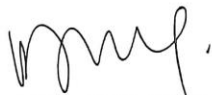
Sekretaris



Tri Utami, S.E., M.Sc.

NIDN. 06101089901

Anggota



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.

NIDN. 0620017001

Anggota



Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., C.A., CAPM.

NIDN. 0605127603



Disahkan Oleh
Dekan Fakultas Ekonomi dan Psikologi

Dr. Arif Julianto, S.N., S.E., M.Si.

NIDN. 690301250

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Usman Difa' Pramana

NIM : 1922100036

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Psikologi

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul: **“Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021)”** adalah benar-benar karya peneliti sendiri dan bebas dari plagiat. Hal-hal yang bukan merupakan karya peneliti dalam skripsi ini telah ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari terbukti pernyataan peneliti tidak benar, peneliti bersedia menerima sanksi akademik berupa pembatalan Ijazah dan pencabutan gelar yang peneliti peroleh dari karya skripsi ini.

Klaten, 03 Agustus 2023
Yang membuat pernyataan,



Usman Difa' Pramana

MOTTO

“Dan jangan kamu berputus asa”

(Qs Yusuf 87)

“Jangan bilang tidak mungkin, sebelum kamu mati dalam mencobanya”

(Muhammad Al Fatih)

“Percayalah, seberat apapun masalah hidup kita hari ini, akan tiba masanya saat kita berdiri dan menoleh ke belakang, kita tersenyum.

Kita telah melewatinya dan kita menjadi lebih baik”

(Tere Liye)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karya sederhana ini peneliti persembahkan kepada pihak-pihak sebagai berikut ini.

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Muh Shidiq Pramana dan Ibu Sri Budiyanti, yang senantiasa mendoakan, memberikan nasihat, motivasi, semangat dan yang selalu memberikan kasih peneliting, terima kasih atas semuanya.
2. Kakak tercinta Zulfikar Fatur Rohim, yang selalu memberikan semangat dan mendukung.
3. Untuk diri sendiri, terima kasih telah berjuang dan bertahan sekuat ini.
4. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Akuntansi yang telah membantu peneliti dalam memahami materi di bangku perkuliahan, berbagai pengalaman dan senantiasa memberikan motivasi di setiap pertemuan.
5. Sahabat tercinta peneliti yang selalu memberikan semangat dan dukungannya.
6. Kakak tingkat yang selalu meluangkan waktunya untuk menjawab pertanyaan peneliti mengenai skripsi ini.
7. Teman seperjuangan Akuntansi 2019 terima kasih atas kerja sama dan semua kenangan yang telah terukir bersama di kampus tercinta Universitas Widya Dharma Klaten. Semoga pertemanan dan kekeluargaan ini akan tetap terjalin selamanya.
8. Almamater tercinta, Universitas Widya Dharma Klaten.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warohmatullahi wabarokatuh

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan segala ridha dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi” (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021) dengan lancar.

Penyusunan skripsi adalah sebagai persyaratan yang harus dipenuhi setiap mahasiswa dalam rangka menyelesaikan pendidikan program sarjana (S1). Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna yang disebabkan oleh keterbatasan peneliti. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak, sehingga dapat dijadikan masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan peneliti.

Selama penyusunan skripsi ini, peneliti telah banyak mendapatkan bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karenanya dalam kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak sebagai berikut ini.

1. Bapak Prof. Dr. H. Triyono, M.Pd., selaku Rektor Universitas Widya Dharma Klaten
2. Bapak Dr. Arif Julianto, S.N., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten.

3. Bapak Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten dan selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan dan bimbingan selama penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., C.A., CAPM. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah dengan sabar dan penuh perhatian dalam memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi.
5. Segenap Bapak/Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten.
6. Seluruh teman-teman Akuntansi Universitas Widya Dharma Klaten Angkatan 2019.
7. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan maupun motivasi agar peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan tepat waktu.

Semoga semua bantuan, doa, dukungan, semangat, dan bimbingan yang telah diberikan kepada peneliti mendapat balasan dari Allah SWT. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi pijakan bagi peneliti untuk berkarya lebih baik lagi di masa yang akan datang.

Wassalamu'alaikum warohmatullahi wabarokatuh

Klaten, 03 Agustus 2023

Peneliti

Usman Difa' Pramana

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
A. Landasan Teori.....	9
B. Pengembangan Hipotesis	17
C. Model Penelitian	25
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
A. Populasi dan Sampel	27
B. Jenis dan Sumber Data	28
C. Teknik pengumpulan Data	28
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	29
E. Metode Analisis Data.....	31

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	37
B. Uji Analisis Statistik Deskriptif	39
C. Uji Asumsi Klasik	41
1. Uji Normalitas	41
2. Uji Multikolinearitas	42
3. Uji Heteroskedastisitas.....	43
D. Uji Hipotesis.....	45
1. Analisis Regresi Linier Berganda	45
2. Uji Moderate Regression Analysis (MRA).....	46
3. Uji F (Simultan)	48
4. Koefisien Determinasi (R^2).....	49
5. Uji-t (Parsial).....	50
E. Pembahasan.....	52
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	59
A. Simpulan	59
B. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Penelitian	26
------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Tabel Pemilihan Sampel Perusahaan	37
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Akhir Perusahaan	38
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	39
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	43
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
Tabel 4. 8 Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)	47
Tabel 4. 9 Hasil Uji-F.....	49
Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	50
Tabel 4. 11 Hasil Uji-t (Parsial)	51

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Data Sampel Penelitian
- Lampiran 3 Hasil Analisis Data Penelitian Dengan Program SPSS IMB 22.0
- Lampiran 4 Tabel Distribusi F
- Lampiran 5 Tabel Distribusi t

ABSTRAK

Usman Difa' Pramana, NIM 1922100036, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten, Judul Skripsi. "Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021)."

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji (1) pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, (2) pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (4) peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, (5) peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (6) peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh 39 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini. Metode analisis yang digunakan antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis menggunakan metode regresi linier berganda, *moderate regression analysis* (MRA), uji-F (simultan), uji determinasi (R^2), dan uji-t (parsial). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Untuk pengujian dengan model *Moderated Regression Analysis* (MRA) diperoleh hasil kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

ABSTRACT

Usman Difa' Pramana, NIM 1922100036, Accounting Study Program, Faculty of Economics and Psychology, University of Widya Dharma Klaten, "The Effect of Debt Policy, Firm Size, and Managerial Ownership on Firm Value with Dividend Policy as the Moderating Variable (Case Study of Registered Manufacturing Companies on the IDX in 2021).

The purpose of this research is to examine (1) the effect of debt policy on firm value, (2) the effect of firm size on firm value, (3) the effect of managerial ownership on firm value, (4) the role of dividend policy in moderating the effect of debt policy on firm value, (5) the role of dividend policy in moderating the effect of firm size on firm value, and (6) the role of dividend policy in moderating the effect of managerial ownership on firm value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021. The sample selection used a purposive sampling technique, 39 companies met the sample criteria in this study. The analytical methods used include descriptive statistical tests, classic assumption tests, which include normality tests, multicollinearity tests, and heteroscedasticity tests, as well as hypothesis testing using multiple linear regression methods, moderate regression analysis (MRA), F-test (simultaneous), determination tests (R²), and t-test (partial). The results of this study indicate that debt policy and managerial ownership have a negative effect on firm value. Meanwhile, company size does not affect company value for manufacturing companies listed on the IDX in 2021. For testing with the Moderated Regression Analysis (MRA) model, the dividend policy results are able to moderate the effect of company size on company value. Meanwhile, dividend policy is not able to moderate the effect of debt policy and managerial ownership on firm value.

Keywords: Debt Policy, Firm Size, Managerial Ownership, Firm Value, Dividend Policy

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah suatu bentuk usaha atau entitas yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang yang menghasilkan barang dan jasa guna mencapai tujuan bersama. Tujuan perusahaan secara umum di bagi menjadi dua yaitu, tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan, menghasilkan laba atau keuntungan yang sebesar-besarnya. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan (Hasanah dan Sapari, 2021).

Nilai perusahaan atau nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Perusahaan-perusahaan yang *go public*, nilai perusahaannya dapat diketahui melalui harga pasar saham. Harga saham akan selalu mengalami perubahan setiap hari bahkan setiap detik. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi (Putri dan Setiawan, 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan

membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek mendatang perusahaan (Kusumajaya 2011).

Nilai perusahaan sangat penting bagi para calon investor yang akan menanamkan modalnya, karena baik tidaknya nilai perusahaan akan mempengaruhi minat investor. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Bagi investor nilai perusahaan sangatlah penting karena nilai perusahaan menunjukkan kinerja dari suatu perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan para investor akan prospek perusahaan dimasa depan, sehingga membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan adalah Kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pihak eksternal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal dari pihak eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sholihat, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda juga ditunjukkan oleh Hertina, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Hasil penelitian dari Dewantari, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Lumoly, dkk (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda juga ditunjukkan oleh Mutmainnah, dkk (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Efni (2011), kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa pihak manajemen atau manajer perusahaan memiliki saham di perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah besaran proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen di suatu perusahaan untuk mengetahui besarnya persentase kepemilikan saham manajer suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian dari Dewi dan Abundanti (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dewi, dkk (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang

berbeda juga ditunjukkan oleh Mutmainnah, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2012), kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Sedangkan menurut Putra dan Putu (2016), kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda, sehingga membuat dividen yang dibagikan setiap perusahaan juga berbeda. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen yang persentase labanya dibagikan kepada pemegang saham dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan cara membagikan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen dipilih karena kebijakan dividen perusahaan digunakan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk keperluan investasi. Dengan kebijakan dividen yang tepat investor akan memandang bahwa perusahaan dapat memberikan

jaminan mengenai keuntungan dan kemakmuran di masa mendatang, serta investor akan memperoleh bagian dividen yang semakin besar. Semakin besar dividen yang dibagikan dan diimbangi dengan semakin besar tingkat kesempatan perusahaan dalam berinvestasi diharapkan dapat menambah nilai perusahaan. Selain itu, dengan kebijakan dividen yang tepat akan membuat investor yakin bahwa perusahaan akan memiliki prestasi yang cemerlang di masa depan.

Alasan peneliti memilih judul ini karena hasil yang tidak konsisten dari setiap variabel yang diuji. Penelitian ini mengembangkan penelitian dari Pratiwi dan Widyawati (2017) tentang pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel pemoderasi berupa kebijakan dividen. Perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada objek penelitian pada sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan tahun penelitian 2021. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatan pokoknya mengolah bahan baku menjadi produk jadi dan memasarkan hasil produksinya tersebut. Dengan kata lain bahwa perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengubah bahan mentah menjadi barang setengah jadi kemudian diolah menjadi barang jadi. Setelah itu, barang yang telah jadi dijual dan disalurkan kepada para konsumen.

Peneliti memilih perusahaan manufaktur tahun 2021 sebagai objek penelitian dikarenakan menurut Badan Pusat Statistik (BPS), perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang perlu menjadi perhatian mengingat

perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor penopang perekonomian Indonesia (<https://www.cnbcindonesia.com>). Selain itu, menurut Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2021 kinerja indeks di sektor manufaktur mencapai Rp. 324,4 Triliun. Angka tersebut melewati target capaian investasi perusahaan manufaktur yang diproyeksikan Kemenperin sebesar Rp. 280 Triliun hingga Rp. 290 Triliun, serta naik 19% dari tahun 2020 senilai (Rp. 272,9 Triliun). Sebagai pembanding, pada tahun 2019 realisasi investasi di sektor ini adalah Rp. 215,9 Triliun, walaupun pada tahun 2020-2021 terjadi pandemi Covid-19. Pada tahun 2021 kondisi bisnis para pelaku industri manufaktur Indonesia terus membaik, pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul **Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kebijakan

utang terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh kebijakan utang, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap nilai

perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi. Dengan adanya penelitian tersebut diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengatur strategi perusahaan sehingga dapat tetap bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain baik yang sejenis maupun yang tidak sejenis dengan cara tetap menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan agar tetap baik atau semakin baik untuk kedepannya.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai apa saja yang harus diperhatikan dalam berinvestasi dengan melihat peluang ke depan suatu perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor atau calon investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi serta dapat berguna sebagai pembanding bagi penelitian selanjutnya.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan oleh peneliti, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut ini.

1. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sumber pendanaan dari pihak eksternal perusahaan, akan membayar beban bunga pinjaman setiap bulan sehingga mengurangi dana yang seharusnya untuk mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan, Apabila saham tersebut memiliki kecenderungan harga yang akan terus meningkat, investor akan memutuskan untuk membeli saham tersebut.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Jumlah saham

yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham.

4. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun pembagian dividen dapat mengurangi proporsi laba yang ditahan untuk keperluan pendanaan perusahaan, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham.
5. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menyelesaikan kewajibannya dengan baik ditambah dengan pembayaran dividen dan kesempatan investasi yang dimiliki tinggi dapat membuat investor semakin yakin akan prospek perusahaan dan mereka akan semakin yakin untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.
6. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menahan laba untuk kepentingan pendanaan dan kenyataannya persentase kepemilikan manajerial yang optimal lebih mampu mengatasi masalah keagenan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang diperoleh, adapun saran yang dapat diberikan peneliti sebagai berikut ini.

1. Bagi investor, diharapkan memperhatikan variabel kebijakan utang, dikarenakan telah terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021, serta menganalisis kinerja perusahaan pada laporan keuangan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi.
2. Bagi perusahaan, dalam meningkatkan nilai perusahaan manufaktur hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan utang yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah periode pengamatan agar sampel yang dihasilkan lebih banyak sehingga mempermudah penelitian serta dapat membandingkan antar periode. Selain itu, peneliti juga diharapkan menguji variabel lainnya seperti likuiditas, profitabilitas dan, keputusan investasi yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan utang, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini hanya sebesar 33,1% dan sisanya 66,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliyanti, V., H., dan Herawaty, V. 2019. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kesempatan Investasi terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*.
- Arifin, S. dan Asyik, N. F. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen*.
- Azzachra P.R. 2022. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*.
- Bernandhi, R., dan Muid, D. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Bursa Efek Indonesia 2021. <https://www.idx.ac.id>. Diakses 05 Mei 2023
- Christiawan, Y. J. dan Tarigan, J. 2007. *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*.
- Consumer News and Business Channel Indonesia <https://www.cnbcindonesia.com>
Diakses 05 Januari 2023
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., dan Susila, G. P. A. J. 2019. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*.
- Dewi, D. A. S., Endiana, I. D. M., dan Pramesti, I. G. A. A. 2022. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020*.
- Dewi, L. S. dan Abundanti, N. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*.
- Efni, Y. 2011. *Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Aliran Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Manufaktur pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.

- Fakhrudin, H. M. 2008. *Istilah Pasar Modal AZ Berisi Kumpulan Istilah Populer Pasar Modal Khususnya di Pasar Modal Indonesia, mencakup berbagai Istilah Seputar Perdagangan Saham, Obligasi, Reksa Dana, Instrumen Derivatif dan berbagai Istilah Terkait Lainnya.*
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., dan Styaningrum, F. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukursan Perusahaan Sebagai Variabel *Moderating*.
- Fitri, F. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Praktik *Corporate Governance* dan Kompensasi Bonus terhadap Pengelolaan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012).
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan SPSS.
- Ginting, A. N. C. B. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Moderating* (Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2014).
- Gordon, M. J. 1956. *Capital Equipment Analysis The Required Rate of Profit.*
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia.
- Hasan, I. 2006. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik.*
- Hasanah, N. dan Sapari. 2021. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.*
- Herawati, T. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.*
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., dan Mustika, D. 2019. *Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.*
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*
- Husnan, S. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.*
- Indriantoro, N. dan Supomo, B. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis.*
- Jama'an, J. A. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan.*

- Jensen, M. C. 1986. *Agency Costs and Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*.
- Kieso, D. E., Jerry, J. K., dan Paul, D. 2007. *Pengantar Akuntansi*.
- Komala, P. S., Endiana, I. D., Kumalasari, P. D., dan Rahindayati, N. M. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Kusumajaya, D. K. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur.
- Lintner, J. 1956. *Distribution Of Incomes Of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes*.
- Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Machfoedz, M. 1994. *Financial Ratio Characteristic Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia*.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., dan Putri, R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010.
- Martono, S. U. dan Harjito, D. A. 2002. *Manajemen Keuangan*.
- Munawir, S. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*.
- Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., dan Puspita, Y. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
- Nofiantika, N. N. 2019. Pengaruh Investment Opportunity dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.
- Novizar, A. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
- Nugroho, Y. D. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan
- Nurfathirani, N., dan Rahayu, Y. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang.

- Prameswari, F. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Agresivitas Pajak dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi.
- Pratiwi, D. A. dan Widyawati, N. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.
- Putra, A. N. D. A. P. dan Putu, V. L. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Putri, R. A. A. dan Setiawan, M. A. 2019. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan *Opportunistic Behavior* terhadap Nilai Perusahaan.
- Rinofah, R., dan Sari, P. P. 2021. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.*
- Safitri, H., dan Suwitho, M. S. 2015. *Pengaruh Size, Growth, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan.*
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.*
- Septariani, D. 2017. Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015).
- Sholihat, M., Kusumawati, R. R., dan Suheny, E. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Spence, M. 1973. *Job Market Signalling.*
- Sugiyono. 2011. *Statistika untuk Penelitian.*
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D.*
- Sukamulja, S. 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan tentang Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan.
- Hidayat, T. 2017. Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap *Earnings Management.*
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 2001. *Managerial finance.*