

THE EFFECT OF LEVERAGE, PROFITABILITY, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Hilmy Nur Hafizh¹, Anggraeni²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hayam Wuruk Perbanas^{1,2}

Email: hilmynurhafizh@gmail.com¹, anggi@perbanas.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of leverage, profitability, managerial ownership, and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The study employs a quantitative approach with an explanatory research design, as it focuses on testing causal relationships among variables. The data used are secondary data in the form of annual financial statements obtained from the official IDX website. The research sample consists of 25 manufacturing companies selected using purposive sampling based on predetermined criteria, resulting in panel data that were comprehensively analyzed. The data analysis techniques include descriptive statistical analysis and inferential analysis using multiple linear regression. Hypothesis testing was conducted through partial significance testing (t-test) and simultaneous significance testing (F-test), as well as the coefficient of determination (adjusted R²) to assess the ability of independent variables to explain the dependent variable. All data processing and analysis were carried out using SPSS software. The results indicate that leverage has a positive but insignificant effect on firm value, suggesting that the use of debt has not made a substantial contribution to increasing firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value, indicating that the higher the company's ability to generate profits, the higher its firm value. Managerial ownership has a negative and significant effect on firm value, implying that an increase in share ownership by management can significantly reduce firm value. Meanwhile, dividend policy has a negative but insignificant effect on firm value, indicating that dividend policy has not become a major consideration for investors in assessing firm value.

Keywords : Firm Value, Leverage, Profitability, Managerial Ownership, Dividend Policy, Manufacturing Companies

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatif, karena berfokus pada pengujian hubungan sebab-akibat antarvariabel. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan manufaktur yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh data panel yang dianalisis secara komprehensif. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial dengan metode regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji signifikansi parsial (uji t) dan uji signifikansi simultan (uji F), serta koefisien determinasi (adjusted R²) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang belum memberikan kontribusi yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga belum menjadi faktor utama dalam penilaian investor.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Perusahaan Manufaktur

PENDAHULUAN

Pemegang saham salah satu faktor fundamental dalam perusahaan, sehingga menjadi salah satu fokus utama dalam perkembangan nilai perusahaan itu sendiri. Dimana tujuan didirikannya suatu perusahaan untuk mendapatkan laba tinggi sehingga menambah valuasi nilai perusahaan itu sendiri di setiap tahun pertumbuhannya dan salah satunya dapat memberikan keuntungan juga untuk pemegang saham itu sendiri. Salah satu dari beberapa cara bisnis dapat mencapai tujuannya dan meningkatkan nilainya adalah dengan meningkatkan efisiensi operasional di berbagai bidang seperti sumber daya manusia, produksi, dan keuangan. Semakin meningkatnya jumlah *shareholding* memberikan manfaat dalam nilai perusahaan (Polwitoon & Tawatnuntachai, 2020). Gambaran kesejahteraan pemilik perusahaan dapat di lihat dari tingginya nilai Perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen memperlihatkan nilai perusahaan itu sendiri. Harga saham sendiri juga mempengaruhi besarnya dividen. Menurut (Alawiyah & Titisari, 2025) mengutip penelitian (Pangaribuan dkk., 2019) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan naik seiring dengan harga sahamnya jika dapat membayar dividen kepada investor. Peranan yang penting terdapat dalam kebijakan dividen itu sendiri. (*Retained earning*) laba ditahan atau yang biasanya perusahaan menahan sisa dividen dari pembagian dividen selama satu periode dari perolehan laba perusahaan merupakan sebuah keputusan yang kadang di lakukan oleh manajer, pemegang saham mendapatkan keuntungan yang merupakan dari dividen dan *capital gain* dikarenakan investasi yang ditanam memperoleh keuntungan atau tingkat *return* dari hasil investasi yang menarik para investor.

Sejak pandemi COVID-19 melanda Indonesia pada awal 2020, sektor manufaktur menghadapi tekanan berat akibat pembatasan aktivitas ekonomi dan gangguan rantai pasokan, sehingga banyak perusahaan manufaktur mengalami penurunan kinerja ekonomi dan produksi. Kontraksi pada sektor manufaktur ini tercermin pula dalam penurunan IHSG, pada akhir tahun 2020, IHSG ditutup pada level 5.979,07. Memasuki 2021, sektor manufaktur mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan. aktivitas industri kembali meningkat, didukung oleh membaiknya indeks aktivitas manufaktur seperti *Purchasing Managers' Index* (PMI) dan hal ini sejalan dengan penguatan IHSG ke level

6.581,48 pada akhir 2021 (Saumi, 2024). Pada 2022, ekspansi manufaktur terus berlanjut, tercermin dari PMI yang kembali menunjukkan area ekspansi, dan IHSG pun meningkat ke sekitar 6.850,62 pada penutupan tahun tersebut. Tahun 2023 memperlihatkan konsolidasi pasar saham dengan IHSG menutup di level 7.272,79–7.272,80. Kemudian di 2024, meskipun sektor manufaktur menghadapi tantangan makroekonomi global, IHSG tetap menutup tahun pada level 7.079,90 (Saumi, 2024). walaupun secara *year-to-date* indeks tersebut mencatat koreksi dibanding 2023. Periode 2020–2024 menunjukkan dinamika kontraksi manufaktur dan penurunan IHSG di masa awal pandemi, lalu pemulihan manufaktur bersamaan dengan penguatan IHSG pada 2021–2022 serta ketidakstabilan di 2024 meskipun pasar saham relatif bertahan menunjukkan bahwa kinerja



sektor manufaktur tetap relevan sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG (Muhamad, 2024).

Gambar 1. Pergerakan IHSG 2020-2024

Sumber: Muhamad (2024); Saumi (2024)

Faktor penentu dalam menarik minat penanam modal dalam berinvestasi ialah nilai perusahaan yang juga memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan. (Atmaja, 2020) menegaskan bahwa ketika harga saham naik, kekayaan pemiliknya pun akan meningkat. Sebagai sinyal bagi calon pemegang saham, kesejahteraan yang terjamin mendorong mereka untuk melakukan pembelian. Selain itu, kenaikan harga saham merupakan indikator lain dari perusahaan yang bernilai tinggi. Untuk menentukan nilai suatu perusahaan, seseorang dapat melihat harga sahamnya. Nilai perusahaan dilihat dari kemampuannya mempengaruhi keputusan investor, yang menjadikan aspek tersebut sangat signifikan bagi perusahaan (Kurniawati & Kusumawati, 2025).

Profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, Kepemilikan Manajerial digunakan sebagai tolak ukur dalam penelitian nilai perusahaan. Menurut (Hidayat, 2019) *leverage* adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan utang untuk mendanai asetnya.

Tingkat *leverage* yang optimal bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, stabilitas keuangan perusahaan, kondisi pasar, dan model bisnis perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil dan risiko bisnis yang rendah umumnya dapat mengambil lebih banyak utang dan menggunakan *leverage* yang lebih tinggi (Akwuobi dkk., 2025).

Profitabilitas menjadi variabel penting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut (Holyfil & Ekadjaja, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kapasitas suatu bisnis untuk memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu dari penjualan aset atau modal sahamnya. Profitabilitas dianggap menjadi faktor penting dalam usaha dan pengembangan perusahaan untuk mencapai tujuan. Jika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maka nilai suatu perusahaan akan semakin meningkat dan membuat harga pasar saham ikut naik (Kurniawati & Kusumawati, 2025). Penelitian yang dilakukan oleh (Holyfil & Ekadjaja, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian (Lestari dkk., 2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Kedua penelitian tersebut memberikan bukti kontradiktif terkait peran dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan aspek krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena menetapkan pembagian laba bersih antara pemberian kepada pemegang saham dan penahanannya untuk tujuan reinvestasi perusahaan (Rambe & Imsar, 2025). Kapasitas suatu perusahaan untuk mendistribusikan laba kepada pemiliknya merupakan komponen penting dalam menentukan nilainya, sebagaimana dinyatakan oleh (Pangaribuan dkk., 2019) Prinsip utama kebijakan dividen adalah memaksimalkan harga saham untuk mencapai tingkat pertumbuhan dividen yang sepadan dengan distribusi dividen saat ini. Aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividennya. Teori signaling menjelaskan bahwa pembayaran dividen berfungsi sebagai tanda positif bagi para investor terkait dengan prospek masa depan perusahaan (Rambe & Imsar, 2025).

Kemakmuran para investor menjadi salah satu cara dalam meningkatkan nilai perusahaan merupakan suatu tujuan yang perlu diwujudkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana manajer tidak hanya berperan dalam mengelola perusahaan tetapi

juga memiliki saham sebagai bagian dari struktur modal, sehingga mereka menjadi pemegang saham sekaligus pengelola perusahaan (Sari & Wulandari, 2021). Menurut (Lestari dkk., 2021) ketika manajer memiliki saham yang lebih besar di suatu perusahaan, hal itu memberikan contoh yang baik bagi investor masa depan untuk diikuti karena manajemen dan pemegang saham perusahaan bekerja menuju tujuan yang sama. Fenomena ini berperan sebagai mekanisme penyaluran kepentingan, di mana manajer termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan pribadi mereka sebagai pemegang saham. Namun demikian, kepemilikan saham yang sangat dominan dapat menimbulkan efek entrenchement, yaitu situasi di mana manajer memperoleh kekuasaan yang berlebihan sehingga mengurangi responsivitas mereka terhadap pengawasan dari pihak eksternal (Amchu dkk., 2025).

(Kolamban dkk., 2020), (Lestari dkk., 2021) menyatakan dalam penelitiannya bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh dengan profitabilitas. Berbeda dengan penelitian di atas, penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2019) (Alawiyah dkk., 2022), (Holyfil & Ekadjaja, 2021) mengemukakan nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas. Selanjutnya dalam penelitian (Kolamban dkk., 2020) menjelaskan nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage*, namun ternyata penelitian yang dilakukan (Hidayat, 2019) memberikan hasil yang berkebalikan dimana *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian (Lestari dkk., 2021) Marhaeningtyas & Hartono (2020), Rohmah dan Ahalik (2020), Mubyarto (2019), Alawiyah & Titisari (2025) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut banyak penelitian, kebijakan dividen memang memengaruhi nilai perusahaan (Putri & Wahyu, 2023; Oktaviarni, 2019; Hidayat, 2020).

(Polwittoon & Tawatnuntachai, 2020), (Kusumawati & Ratnandari, 2023), (Lestari et al., 2021) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan. Namun sebaliknya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial di kemukakan oleh penelitian Rohmah dan Ahalik (2020), Lumbantoruan, et al (2021), Marhaeningtyas & Hartono (2020).

Nilai perusahaan di pengaruhi oleh beberapa faktor berupa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, selain *leverage* itu sendiri. ROA merupakan rasio yang digunakan

dalam mengukur profitabilitas. Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk meraih tingkat laba bersih disebut dengan profitabilitas.

Penelitian sebelumnya telah menggunakan kebijakan dividen dan kepemilikan manajemen sebagai faktor untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai bisnis. Selain kebijakan dividen dan kepemilikan manajemen, analisis ini juga mencakup leverage dan profitabilitas.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pengambilan keputusan bisnis untuk kepentingan pemilik merupakan hak yang dimiliki manajemen, karena manajer (*agent*) didelegasikan wewenang pemilik (*principal*). Terkadang keadaan perusahaan yang sebenarnya tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang dilaporkan pihak manajer. *Agent* diberikan wewenang pengambilan keputusan, tidak hanya itu beberapa jasa atas nama *principal* juga dilakukan oleh *agent* (orang lain) yang disewa oleh satu atau beberapa pemilik (*principal*) melalui kontrak, hal tersebut merupakan pengertian dari teori agensi.

Biaya keagenan adalah biaya yang harus dibayarkan pemegang saham kepada semua manajer karena adanya konflik kepentingan (Wibowo, 2022). Manajer untuk mendapatkan imbalan yang sesuai dengan permintaan, menuntut pemilik perusahaan dikarenakan memiliki tanggung jawab yang berat. Laporan jalannya kinerja perusahaan agar sesuai dengan apa yang diharapkan kepada pemilik perusahaan (*principal*), dan laba yang didapatkan cukup signifikan maka pengelolaan perusahaan yang baik wajib dilakukan oleh pihak manajemen.

Menurut (Dafitra, 2018), hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*Assymetrical Information*) karena *agent* berada dalam posisi yang memiliki informasi lebih banyak tentang Perusahaan dibandingkan *principal*.

Teori Sinyal (*Theory Signalling*)

Teori Sinyal adalah langkah manajerial yang menunjukkan kepada investor bagaimana perasaan pemimpin perusahaan tentang masa depan (Brigham & Houston, 2019). Perusahaan lain tidak lebih baik daripada perusahaan yang berkaitan merupakan pernyataan informasi atau

promosi lain adalah contoh dari sinyal. Pihak luar dan perusahaan terjadi asimetris informasi (*Asymmetri information*) sehingga membuat dorongan perusahaan untuk memberikan informasi. Pemilik merealisasikan keinginan juga merupakan tujuan manajemen perusahaan merealisasikan informasi juga menjadi pengertian lain dari sinyal. Pengguna laporan keuangan mendapatkan sinyal dari perusahaan yakni esensi dari teori sinyal.

Di masa depan maupun masa sekarang gambaran mengenai keadaan perusahaan dapat diketahui melalui informasi perusahaan, investor dipengaruhi oleh unsur informasi perusahaan. Saham cenderung dijual karena kurang menguntungkannya prospek perusahaan, upaya mendapatkan modal baru dengan cara lain serta penjualan saham perusahaan dihindari merupakan prospek yang baik dilakukan oleh perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2019), Manajemen dapat memberikan gambaran sekilas kepada investor tentang potensi masa depan perusahaan dengan menggunakan teori sinyal.

Prospek di masa depan dan keadaan perusahaan diketahui oleh investor hasil dari informasi yang diberikan oleh perusahaan yang telah *go public* khususnya bagi pihak manajemen perusahaan yaitu kesimpulan yang ditarik dari teori sinyal.

Nilai Perusahaan

Kinerja manajemen dan kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan dipercaya oleh pasar karena nilai perusahaan yang tinggi, dimana nilai perusahaan menjadi acuan investor dalam menilai keberhasilan perusahaan. Pemegang saham memperoleh manfaat semaksimal mungkin dari kenaikan nilai perusahaan saat harga saham naik. Perusahaan mendapatkan tambahan modal dari investor yang menanamkan modalnya berdasarkan aspek kelebihan perusahaan, fitur-fitur kinerja, dan karakteristik merupakan pengertian sederhana nilai perusahaan.

Pemegang saham menghasilkan pengembalian investasi yang setara di pasar modal dibandingkan dengan investasi dalam suatu proyek berdasarkan tingkat pengembaliannya, hal tersebut dilakukan oleh perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Dalam perusahaan nirlaba yang menjadi tujuan perusahaan adalah kekayaan pemegang saham karena perusahaan mengutamakan pentingnya pemaksimalan nilai perusahaan. Valuasi perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang sebenarnya maupun yang dipersepsikan investor dipengaruhi

oleh harga sahamnya.

Peningkatan harga saham merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. PBV yang tinggi ditunjukkan oleh harga saham yang tinggi relatif terhadap nilai buku per saham. Modal investasi menjadi penambah nilai relatif oleh perusahaan dapat ditunjukkan dengan PBV.

(Ernest dkk., 2022) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dapat ditentukan dengan membandingkan harga sahamnya dengan laba pada nilai buku perusahaan. Pendanaan untuk bisnis seringkali berasal dari keinginan pemegang saham, dengan harapan bahwa kekayaan mereka akan tumbuh seiring dengan nilai perusahaan. Salah satu ukuran nilai perusahaan adalah sejauh mana kontribusinya terhadap kesejahteraan finansial para pemegang sahamnya. Rumus perhitungan sebagai berikut :

Leverage

Leverage adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan utang untuk mendanai asetnya ((Hidayat, 2019). Tingkat *leverage* yang optimal bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, stabilitas keuangan perusahaan, kondisi pasar, dan model bisnis perusahaan. Keuntungan ditingkatkan dari beban tetap yang dimiliki aset dan digunakan sebagai sumber pendanaan merupakan pengertian dari *leverage*. Penggunaan dana melalui beban tetap yang kurang dari pendapatan tidak ada karena *leverage* mendapatkan dana dari beban tetap dan digunakan oleh perusahaan. Besaran beban tetap yang perlu dibayarkan lebih besar dibandingkan penghasilan yang menggunakan dana dari beban tetap membuat *leverage* menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Performa perusahaan juga tidak baik apabila tingginya *leverage*. Menurut (Afrianti & Purwaningsih, 2022) “karena perusahaan yang mempunyai *leverage* besar artinya perusahaan mempunyai beban tetap yang besar”.

Menurut pandangan Modigliani dan Miller, nilai perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh kemampuan aset perusahaan menghasilkan laba. Dalam kondisi pasar sempurna (tanpa pajak maupun biaya kebangkrutan), struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, pada kondisi nyata, factor-faktor seperti pajak, risiko gagal bayar, serta biaya agensi membuat keputusan

pendanaan tetap berpengaruh. Oleh sebab itu, pemilihan kombinasi sumber dana yang tepat antara utang dan ekuitas dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan keuntungan merupakan tujuan dari beban tetap dalam penggunaan aset sebagai sumber pendanaan dalam kapasitas *leverage*. Beban tetap yang besar dimiliki perusahaan berarti perusahaan memiliki *leverage* besar. Performa perusahaan menjadi tidak baik apabila adanya *leverage* yang tinggi. Tingkat *leverage* yang tinggi juga menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress*, yakni kondisi ketika perusahaan memiliki hambatan memenuhi kewajiban finansial. Ketika risiko kebangkrutan meningkat, investor cenderung memberikan penilaian negatif sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan menurun (Brigham & Houston, 2019).

DER (*Debt to Equity Ratio*) yang lebih besar menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar bagi perusahaan (Anggraeni, 2020). Rasio ini memperhitungkan utang dan ekuitas perusahaan. Dalam analisis ini, DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan proksi dari *leverage* dalam penelitian ini.

Profitabilitas

Pencapaian laba operasi dibandingkan dengan modal yang digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan modal adalah pengertian dari profitabilitas. (Ramdhani & Pratiwi, 2023) menjelaskan efektivitas rasio profitabilitas dalam hubungannya antara penjualan dengan laba dapat dibedakan sebagai berikut :

1. Salah satu cara untuk melihat margin laba bersih adalah sebagai proporsi laba kotor yang tersisa setelah mengurangi biaya produk yang dijual dari penjualan bersih.
2. Setelah dikurangi semua biaya dan pajak penghasilan, jumlah yang tersisa adalah margin laba bersih, yang sering dikenal sebagai *Net Profit Margin* (NPM). Laba setelah pajak sebagai persentase dari penjualan diwakili oleh margin ini.
3. *Return on investment* (ROI): ROI mengukur profitabilitas suatu investasi dengan membandingkan laba bersihnya dengan total asetnya.
4. ROI dan Metode *Dupont*: Dalam menilai efisiensi bisnisnya, *Dupont* menggunakan metode analisis rasio tertentu. Rumus yang digunakan DuPont untuk menghitung ROI Adalah *Net Profit Margin* (NPM) dikalikan *Total Asset Turnover* (TATO).

5. Mengukur laba yang mengalir ke investor ekuitas biasanya disebut *Return on Equity* (ROE).
6. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba dari asetnya dikenal sebagai profitabilitas ekonomi, yang terkadang disalahartikan dengan daya perolehan. Laba operasi (EBIT) dibagi dengan total aset adalah perhitungan profitabilitas ekonomi.

Jalannya operasional perusahaan dalam mendapatkan tingkat laba bersih adalah profitabilitas. Karena ROA mengukur seberapa baik suatu bisnis mengubah asetnya menjadi uang tunai, ROA yang lebih besar menunjukkan bahwa bisnis tersebut berhasil mengubah asetnya menjadi laba (Pratama dkk., 2024).

Kepemilikan Manajerial

Perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank, dana perwakilan bersama institusi lainnya pada akhir tahun, institusi keuangan, dan kepemilikan saham perusahaan oleh pemerintah menggambarkan kepemilikan konstitusional. Perusahaan yang dikelola oleh manajemen lebih mungkin berhasil dalam misinya untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Alawiyah & Titisari, 2025). Institusi memiliki lebih banyak saham daripada pemegang saham individu karena sumber daya keuangan mereka yang lebih besar. Tindakan manipulasi laba tidak mudah dipercaya karena keputusan yang strategis diperhitungkan oleh investor institusional. Dibandingkan pemegang saham lainnya, institusi memiliki sumber daya yang lebih besar sehingga mampu menguasai mayoritas total saham. Monitor perusahaan merupakan peran yang dikelola oleh manajer, kinerja perusahaan dapat di pengaruhi oleh kepemilikan institusional.

Menurut (Anggraeni, 2020) Persentase saham yang dimiliki oleh organisasi disebut kepemilikan institusional. Perusahaan investasi, bank, dan perusahaan asuransi merupakan contoh kepemilikan institusional, demikian pula bisnis afiliasi dan terkait yang memiliki hubungan khusus dengan lembaga lain dan anak perusahaannya. Antara pemegang saham dan manajer terjadi konflik keagenan sehingga peranan kepemilikan institusional bisa diminimalisir. Manajer dalam mengambil setiap keputusan yang diambil karena mampu melakukan mekanisme monitoring yang efektif disebabkan keberadaan investor institusional.

Tindakan manipulasi laba tidak mudah dipercaya dikarenakan pengambilan keputusan

yang strategis melibatkan investor institusional. Didalam pasar modal investasi yang dilakukan institusional cukup besar sehingga pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas dapat ditekan, pemegang saham mendapatkan jaminan dalam kemakmuran dan manajer mengambil setiap keputusan karena mampu membuat mekanisme monitoring yang efektif. Menurut (Brigham & Houston, 2019) Perselisihan, atau konflik keagenan, dapat muncul ketika kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham bertentangan satu sama lain, seperti yang dijelaskan dalam teori keagenan.

Kebijakan Dividen

(Pangaribuan dkk., 2019) menjelaskan bahwa Penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan dengan cermat kebijakan dividen yang akan diberlakukan untuk menarik investor agar menanamkan uangnya ke dalam perusahaan, karena dividen menunjukkan kemungkinan pengembalian investasi bagi pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan aspek krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena menetapkan pembagian laba bersih antara pemberian kepada pemegang saham dan penahanannya untuk tujuan reinvestasi perusahaan (Rambe & Imsar, 2025).

Teori Bird in the Hand yang dikemukakan oleh Gordon (1959) menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan keuntungan modal (*capital gain*) di masa depan. Dividen dianggap memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi, sedangkan *capital gain* bersifat lebih spekulatif dan dipengaruhi oleh ketidakpastian pasar. Perusahaan yang membagikan dividen lebih besar akan dipandang memiliki risiko yang lebih rendah oleh investor. Konsekuensinya, menurut teori ini, kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dividen memberikan sinyal positif mengenai prospek dan stabilitas perusahaan. Ketika dividen dibagikan, investor menilai bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat, mampu menghasilkan arus kas stabil, serta memiliki manajemen yang dapat dipercaya. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan, yang akhirnya tercermin pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Rapat Umum Pemegang Saham (RPUS) menyetujui pemegang saham mendapatkan distribusi laba bersih perusahaan yang dibagi merupakan definisi dividen. Bentuk laba ditahan merupakan laba yang sebagian tidak dibagikan dan dividen mendapatkan sebagian atau dibagi

semua selama satu periode yang diperoleh perusahaan akan diputuskan adalah tugas manajemen dalam salah satu kebijakannya. (*Retained earning*) atau laba ditahan, perusahaan akan menginvestasikan kembali dan dividen perusahaan akan dibagi kepada para pemegang saham merupakan perlakuan manajemen yang diambil dalam memproses penghasilan bersih pajak perusahaan. Dividen dibagikan berupa *Earning After Tax* (EAT) merupakan perlakuan yang diambil dari keputusan pihak manajemen yakni kesimpulan dari pengertian kebijakan dividen. Menurut Sudana dalam (Anggraeni, 2020) Berikut ini adalah beberapa kriteria yang harus dipenuhi perusahaan sebelum memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham:

1. Uang yang dibutuhkan bisnis. Pemegang saham mungkin mengharapkan pembayaran dividen yang lebih rendah di masa mendatang jika perusahaan bermaksud menginvestasikan kembali labanya.
2. Likuiditas, ukuran kemampuan untuk membayar dividen dalam bentuk kas ketika tingkat likuiditas mencukupi.
3. Jumlah yang dapat dipinjam perusahaan. Pembayaran dividen diperkirakan akan substansial, jika perusahaan masih dapat memperoleh pendanaan eksternal. Pembayaran dividen berbanding lurus dengan kapasitas perusahaan untuk meminjam uang, yang berkorelasi langsung dengan *leverage* nya yang rendah.
4. Nilai informasi dividen, yang mencakup pemberitahuan kenaikan, pengurangan, atau pembatalan dividen dari perusahaan. Harga saham naik ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen dan turun ketika mengumumkan penurunan.
5. Kendali perusahaan, khususnya bagaimana pemegang saham saat ini terdampak ketika saham baru dijual. Alih-alih membayar dividen yang besar, perusahaan yang ingin menginvestasikan uangnya dapat menerbitkan lebih banyak saham kepada publik. Pemegang saham yang ada kehilangan sebagian kekuasaan mereka jika mereka tidak menerbitkan lebih banyak saham. Perusahaan dengan pembayaran dividen yang moderat lebih menarik bagi pemegang saham karena uangnya tetap berada di perusahaan alih-alih masuk ke kantong pemegang saham.
6. Pembatasan yang tercantum dalam perjanjian pinjaman kreditur. Solvabilitas

perusahaan dijamin oleh pemberi pinjaman atau kreditur, yang akan mewajibkan pembayaran dividen tidak boleh melebihi batas yang disepakati.

7. Inflasi: Kenaikan inflasi akan menyebabkan nilai mata uang menurun, sehingga memerlukan perencanaan keuangan yang lebih matang untuk operasional dan investasi perusahaan di masa mendatang. Penurunan pembayaran dividen dapat dipastikan jika perusahaan tidak mampu mengumpulkan modal dari sumber eksternal, dan peningkatan pembayaran dividen tidak dapat dihindari jika perusahaan mampu melakukannya.

Sejumlah rasio dapat dihitung untuk mewakili kebijakan dividen, termasuk: *Price Earning Ratio* (PER), *dividend yield*, dan pembayaran dividen (*dividend payout*) (Mubyarto, 2019).

Menurut (Waluyo & Rohayati, 2022), rasio pembayaran dividen yang tinggi merupakan indikasi perusahaan yang sukses secara finansial. Investor akan memiliki kesan yang lebih positif terhadap suatu perusahaan dan lebih cenderung berinvestasi pada sahamnya jika dividen yang dibayarkan cukup besar. Dividen kas per saham dibagi dengan laba per saham perhitungan dari hasil bentuk tunai rupiah pembagian yang dibagikan kepada pemilik berupa presentasi merupakan indikator perhitungan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* dalam penelitian ini menjadi indikator dalam mengukur kebijakan dividen. Mubyarto (2019) menyatakan bahwa rasio kebijakan dividen diproksi dari nilai (DPR) merupakan metrik untuk kebijakan dividen. Rumus untuk rasio ini adalah pembayaran dividen sebagai persentase dari laba per saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatif (*explanatory research*), karena bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh laba, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui analisis numerik. Ditinjau dari dimensi waktunya, penelitian ini termasuk penelitian data panel, karena menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang sama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu pengamatan tahun 2020–2024. Dengan demikian, penelitian ini mengombinasikan pendekatan kuantitatif eksplanatif dan desain data panel untuk mengkaji hubungan sebab-akibat antarvariabel

dalam konteks perusahaan manufaktur.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan fokus pada perusahaan sektor manufaktur. Dari populasi tersebut, sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Sampel yang digunakan berjumlah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memenuhi kriteria: (1) terdaftar secara konsisten selama periode 2020–2024, (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berurutan selama periode tersebut, (3) memiliki data harga saham tahunan selama 2020–2024, serta (4) membagikan dividen minimal satu kali selama periode pengamatan. Dengan demikian, sampel penelitian ini dianggap representatif untuk menggambarkan kondisi perusahaan manufaktur yang relevan dengan variabel penelitian pada periode 2020–2024.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi dan studi pustaka (library research) dengan memanfaatkan data sekunder. Data diperoleh melalui penelusuran dan pengumpulan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh sumber-sumber tertulis lainnya seperti jurnal ilmiah, buku, skripsi, tesis, disertasi, serta media

daring yang relevan dengan topik penelitian. Data yang dikumpulkan bersifat kuantitatif, berbentuk numerik dengan skala pengukuran rasio, sehingga sesuai untuk dianalisis menggunakan metode statistik.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan pendekatan kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data masing-masing variabel melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku. Selanjutnya, analisis inferensial dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh leverage (DER), profitabilitas (ROA), kepemilikan manajerial (KM), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji signifikansi parsial (uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual, serta uji signifikansi simultan (uji F) untuk menilai pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama. Selain itu, koefisien determinasi (adjusted R²) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Seluruh proses analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier dan Uji t

Hasil analisis regresi linier pada penelitian ini tercantum pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Regresi Linier

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	2,108	0,472		4,463	0,000
Leverage	0,513	0,263	0,150	1,950	0,054
Profitabilitas	17,251	2,649	0,530	6,512	0,000
Kepemilikan Manajerial	-1,739	0,463	-0,282	-3,758	0,000
Kebijakan Dividen	-0,514	0,450	-0,090	-1,142	0,256

Berdasarkan koefisien tidak terstandarisasi, persamaan regresi linier dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = 2,108 + 0,513(\text{Leverage}) + 17,251(\text{Profitabilitas}) - 1,739(\text{Kepemilikan Manajerial}) - 0,514(\text{Kebijakan Dividen})$$

Nilai konstanta sebesar 2,108 dengan tingkat signifikansi 0,000 menyatakan bahwa seluruh variabel independen bernilai nol, maka variabel dependen memiliki nilai sebesar 1,591 dan konstanta tersebut signifikan secara

statistik. Pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu sebagai berikut:

1. Leverage memiliki koefisien regresi sebesar 0,513 dengan nilai signifikansi 0,054 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen.
2. Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 17,251 dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05). Dengan demikian, Profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap variabel dependen. Nilai beta terstandarisasi sebesar 0,471 menunjukkan bahwa Profitabilitas merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan dalam model.

3. Kepemilikan Manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -1,739 dengan nilai signifikansi 0,00 ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen.

4. Kebijakan Dividen memiliki koefisien regresi sebesar -0,514 dengan nilai signifikansi 0,256 ($> 0,05$), yang berarti Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Uji F

Hasil analisis uji F tercantum pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Uji F (ANOVA)

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	438,512	4	109,628	19,664	.000^b
	<i>Residual</i>	585,377	105	5,575		
	<i>Total</i>	1023,889	109			

Berdasarkan pada Tabel 2 diperoleh nilai F hitung 19,664 dengan tingkat signifikansi $.000^b < 0,05$. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini signifikan secara statistik. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari kesimpulan tersebut dapat disimpulkan bahwa

variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Koefisien Determinasi

Hasil dari analisis koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. R-Square (R^2)

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.654 ^a	.428	.407	2,36115

Berdasarkan dari Tabel 3 diperoleh nilai R^2 senilai 0,428. Hal tersebut menunjukkan bahwa 42,8% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi penelitian yang dilakukan. Namun, 57,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian atau faktor-faktor eksternal yang tidak masuk dalam penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi memiliki kemampuan penjelasan yang cukup dan masih relevan untuk digunakan dalam penelitian ini meskipun beberapa variasi variabel dependen dipengaruhi oleh faktor eksternal penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian dilakukan secara parsial menggunakan uji t, dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
Variabel *Leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,513 dengan nilai signifikansi 0,054 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 17,251 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -1,739 dengan nilai signifikansi 0,00 ($> 0,05$), hal tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan
Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,514 dengan nilai signifikansi 0,256 ($> 0,05$), hasil tersebut menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi, pembahasan masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut.

Leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, variabel *leverage* menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Secara teoritis, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) serta menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek dan kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ketidaksignifikanan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor belum sepenuhnya menjadikan *leverage* sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan pada periode penelitian. Hal ini dimungkinkan karena tingkat utang yang dimiliki perusahaan masih berada pada batas wajar, sehingga tambahan *leverage* tidak memberikan dampak yang berarti terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik dan kemampuan

yang lebih besar dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), di mana laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, variabel kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan perspektif teori keagenan (*agency theory*), kepemilikan manajerial pada tingkat tertentu memang diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Namun, pengaruh negatif dan signifikan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen cenderung menimbulkan efek *entrenchment*, di mana manajemen memiliki kekuatan yang lebih besar dalam pengambilan keputusan sehingga berpotensi mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham. Kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, investor dapat memandang tingginya kepemilikan manajerial sebagai sinyal berkurangnya mekanisme pengawasan eksternal, sehingga menekan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan selama periode penelitian. Kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan teori dividen irrelevan (Modigliani dan Miller) yang menyatakan bahwa dalam kondisi tertentu, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan peluang pertumbuhan dibandingkan besarnya dividen yang dibagikan, sehingga kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang belum mampu memberikan dampak yang berarti dalam meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Selanjutnya, kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajemen justru secara nyata dapat menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembagian dividen belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya mencerminkan kondisi seluruh sektor perusahaan yang ada di Indonesia. Selain itu, variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada faktor-faktor tertentu yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor perusahaan, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain yang relevan agar hasil penelitian yang diperoleh menjadi lebih komprehensif dan memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dengan lebih memfokuskan perhatian pada tingkat profitabilitas perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, mengingat profitabilitas terbukti sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh leverage, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap

Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1781–1796.

Akwuobi, B. U., Onyeogubalu, O. N., & Okeke, O. N. (2025). Financial Leverage and Systematic Risk of Listed Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of Research and Scientific Innovation*, XII(I), 590–602.

<https://doi.org/10.51244/ijrsi.2025.12010054>

Alawiyah, T., & Titisari, K. H. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi Review*, 5(2).

Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 6(1), 15.

Amchu, M. A., Widiyanti, A., Oktavia, R., & Syafis, K. S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi. *MENAWAN: Jurnal Riset dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 3(3), 109–121. <https://doi.org/10.61132/menawan.v3i3.1424>

Anggraeni, L. (2020). Pengaruh Return On Equity (Roe), Investment Opportunity Set (Ios), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Journal Development*, 8(1), 65–75. <https://doi.org/10.53978/jd.v8i1.149>

Atmaja, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1–17.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise*. Cengage Learning.

Ernest, B. T., Danie, S., & Nicholas, A. (2022). Determinants of tax compliance costs of small and medium enterprises in emerging economies: Evidence from Ghana. *Social Sciences and Humanities Open*, 6(1), 100343.

<https://doi.org/10.1016/j.ssaho.2022.100343>

Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan

- Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75.
- Holyfil, D., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 497–505. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11689>
- Kolomban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Kurniawati, A. A. D., & Kusumawati, E. (2025). Firm Size, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(5), 635–648.
- Lestari, K. ayu, Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial. *Jurnal Manajemen*, 17(2), 248–255.
- Mubyarto, N. (2019). PERUSAHAAN Novi Mubyarto Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi PENDAHULUAN Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan bagi kemakmuran para pemegang saham. Hery menyatakan bahwa nilai perusahaan merup. *Iltizam Journal Of Shariah Economic Research*, 3(2), 1–29.
- Muhamad, N. (2024). *Tutup Tahun 2024, IHSG Berakhir Menguat*. <https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/67727b0e62a2c/tutup-tahun-2024-ihsg-berakhir-menguat-senin-30-desember-2024>
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>
- Polwitoo, S., & Tawatnuntachai, O. (2020). Revisiting managerial ownership and firm value in the absence of market forces: Evidence from Singapore and Thailand. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 1–13. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VO7.N08.001>
- Pratama, A. R. Y., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755–5769.
- Rambe, A. N., & Imsar. (2025). Kebijakan Dividen dan Profitabilitas sebagai Faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Sektor Barang Konsumen Primer. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(3), 1220–1230. <https://doi.org/10.37481/sjr.v8i3.1244>
- Ramdhani, R., & Pratiwi, A. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan PT. Adaro Energy Tbk. *Jurnal Riset Manajemen*, 1(4), 211–231. <https://doi.org/10.54066/jurma.v1i4.1044>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema - Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Saumi, A. K. (2024). *Tren IHSG Selama 10 Tahun Jokowi Bergerak Signifikan*. <https://market.bisnis.com/read/20241018/7/1808454/tren-ihsg-selama-10-tahun-jokowi-bergerak-signifikan>
- Waluyo, W., & Rohayati, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Utang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Balancing: Accountancy Journal*, 2(1), 44–52.