
ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2019-2022)

Mochamad Indra Saputra

Universitas Pamulang

Fina Fitriyana

Universitas Pamulang

Jl. Suryakencana No.1, Pamulang Bar., Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten 15417

Korespondensi penulis: mindras2803@gmail.com

Abstract. *This research aims to determine and empirically test the influence managerial ownership, dividend policy, and debt-to-value policy company with empirical studies on mining sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2019-2022. This type of research is associative quantitative research. Population in this study using 83 companies. Sampling method in this research used a purposive sampling method to produce a sample A total of 13 companies were included in the research sample. Deep data This research uses secondary data taken from annual reports companies with 52 observation data. For data analysis techniques used is panel data regression analysis. Data processing in research using the help of eviews 10 software. The research results show that Managerial ownership has no effect on company value. Policy dividends have no effect on company value. And debt policy influence on company value. But simultaneously ownership managerial, dividend policy, and debt policy influence value company.*

Key words: *Managerial ownership; dividend policy; debt policy; value company.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Populasi pada penelitian ini menggunakan 83 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel sebanyak 13 perusahaan yang termasuk kedalam sampel penelitian. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang di ambil dari laporan tahunan perusahaan sebanyak 52 data observasi. Untuk teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Pengolahan data dalam penelitian menggunakan bantuan *software eviews 10*. Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan manajerial; kebijakan dividen; kebijakan hutang; nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, pertumbuhan bisnis melaju dengan sangat cepat, yang juga diikuti oleh persaingan yang ketat. Salah satu tujuan jangka panjang dari pendirian suatu perusahaan adalah mengoptimalkan nilainya, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya atau pemegang sahamnya. Nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai pasarnya, yang tercermin dari harga pokok sahamnya: semakin tinggi harga pokok sahamnya, semakin tinggi pula nilainya. Jika harga pokok sahamnya terus meningkat, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut mencapai kemakmuran yang maksimal. Untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan, salah satu unsur yang mendasar adalah kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien, atau dengan kata lain, bagaimana mengelola tata kelola perusahaan dengan

baik (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Peningkatan jumlah perusahaan setiap tahunnya juga menyebabkan peningkatan jumlah pesaing. Oleh karena itu, berbagai jenis bisnis saling bersaing untuk menciptakan inovasi baru dan menonjol, dengan harapan dapat bertahan dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif. Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk mengoptimalkan keuntungannya, meningkatkan nilainya, memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham, membangun reputasi positif, dan memperluas tanggung jawab sosialnya. Namun, tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya dengan meningkatkan kekayaan pemilikinya atau pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor yang ingin berinvestasi. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayakan pengelolaannya kepada para ahli. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jika manajemen menjalin kerja sama yang baik dengan para pemangku kepentingan dan pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan keuangan. Jika tindakan manajer dan pemangku kepentingan dikelola dengan baik, maka tidak akan timbul kesenjangan di antara keduanya (Kurnia, 2019).

Penurunan laba perusahaan tambang yang berdampak negatif pada nilainya merupakan fenomena yang bersumber dari berbagai masalah, salah satunya akan terlihat pada tahun 2023. Sejak awal tahun ini, harga batu bara terus mengalami penurunan. Penurunan harga batu bara ini disebabkan oleh permintaan yang rendah, anjloknya harga gas, dan prakiraan kenaikan suhu di Eropa. Minimnya permintaan juga turut menyebabkan penurunan harga batu bara. Tiongkok sebagai pemain utama belum mengalami peningkatan impor yang signifikan, sementara jumlah batu bara yang tersedia di pasar global justru bertambah. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menetapkan harga dasar batubara minimum untuk bulan Agustus tahun 2023 sebesar US\$179,90 per ton, turun 6,1% dari harga patokan bulan sebelumnya sebesar US\$191,60 per ton. Secara detail, harga batu bara golongan I ditetapkan sebesar US\$84,75 per ton pada Agustus 2023, sedangkan batu bara golongan II dipatok pada harga US\$57,38 per ton. Batu bara golongan III kini dibanderol US\$31,96 per ton. Jika melihat harga masing-masing golongan bulan Agustus tahun 2023, terlihat bahwa semua golongan mengalami penurunan dibandingkan Juli 2023, seperti yang tergambar pada grafik. Perlu diketahui, penetapan harga batubara III ini dilakukan pada Juli 2023. Sebelumnya, penetapan harga batubara dilakukan dengan menggunakan rata-rata Indonesian Coal Index (ICI), Newcastle Export Index (NEX), Globalcoal Newcastle Index (GCNC), dan Platt's:5900 dengan nilai kalor baku 6.322 kkal/kg batubara mutu tinggi (GAR), dengan kadar air total 8%, kadar sulfur 0,8%, dan kadar abu 15%. Saat ini, penetapan harga batubara dilakukan dengan mengambil 70% dari harga jual rata-rata bulan sebelumnya dan 30% dari harga jual dua bulan sebelumnya. Selanjutnya, harga batu bara dikategorikan menjadi empat kelompok berdasarkan kualitas batubara, yaitu: harga batu bara: nilai kalor sebesar 6.322 kkal/kg GAR, kadar air sebesar 12,26%, persentase sulfur sebesar 0,66%, dan abu sebesar 7,94%. harga batu bara I: nilai kalor sebesar 5.300 kkal/kg batubara, kadar air sebesar 21,32%, sulfur sebesar 0,75%, dan abu sebesar 6,04%. harga batu bara II: nilai kalor sebesar 4.100 kkal/kg batubara, kadar air sebesar 35,73%, sulfur sebesar 0,23%, dan abu sebesar 3,90%. harga batu bara III: nilai kalor sebesar 3.400 kkal/kg batubara, kadar air sebesar 44,30%, sulfur sebesar 0,24%, dan abu sebesar 3,88%. Harga Acuan Mineral Logam harga batu bara bulan Agustus tahun 2023 ditetapkan dalam Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia nomor 245.K/MB.01/MEM.B/2023 tentang Harga Acuan Mineral Logam dan Batubara pada bulan yang sama (Databoks 2023).



Gambar 1.1

Sumber : Kementerian ESDM, Dirjen Mineral, Batu Bara, dan Panas Bumi (Ditjen Minerba),
kementerian ESDM, Bulan Agustus Tahun 2023

Penurunan Harga Batu Bara Acuan Agustus 2023

Fenomena menurunnya nilai perusahaan juga dapat disebabkan oleh hilangnya kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Hal ini termasuk masalah lingkungan dan kurangnya tanggung jawab sosial perusahaan. Contoh kasus yang terjadi sejak tahun 2006 adalah PT. Lapindo Brantas Inc., perusahaan tambang yang bertindak gegabah saat mengebor sumur minyak dan gas di Sidoarjo, yang merugikan masyarakat dan lingkungan serta menyebabkan penurunan nilai sahamnya. Energi Mega Persada Tbk merupakan pemegang saham terbesarnya hingga tahun 2018. Contoh ini menyoroti gagasan bahwa tindakan perusahaan yang tidak memiliki landasan etika dan moral dapat berdampak negatif pada nilainya. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi valuasinya termasuk kepemilikan manajemen, kebijakan dividen, dan keputusan hutang.

Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda manajer, yang juga memiliki saham. Dari posisinya sebagai manajer dan pemegang saham, ia tidak ingin perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Setiap kemunduran keuangan atau kemungkinan kebangkrutan akan berdampak negatif pada perannya sebagai manajer dan pemegang saham, yang mengakibatkan hilangnya keuntungan atau bahkan modal yang telah diinvestasikannya.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu metode pengendalian perusahaan yang dapat mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan manajer perusahaan (Malajai dan Aulia, 2023). Dalam dinamika ini, manajer berperan sebagai agen dan pemegang saham berperan sebagai prinsipal. Interaksi ini membentuk kesepakatan antara pemegang saham dan manajer. Akibatnya, konflik kepentingan dapat muncul di antara kedua belah pihak. Cara kepemilikan didistribusikan di suatu perusahaan dapat memengaruhi nilainya, mengingat mereka yang memegang saham adalah individu kunci yang memengaruhi masa depan perusahaan, yang pada gilirannya memberikan wawasan kepada investor tentang nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen penting untuk analisis karena dapat mengurangi masalah keagenan. Penelitian oleh Suparlan (2019) memberikan bukti yang mendukung dampak kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa hal itu dapat membantu memaksimalkan nilainya. Namun, temuan ini bertentangan dengan

penelitian Purba dan Effendi (2019), yang berpendapat bahwa kepemilikan manajerial tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang memengaruhi nilai perusahaan adalah rencana dividennya. Ini melibatkan pilihan perusahaan tentang apakah akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya atau tidak. Sangat penting untuk memeriksa strategi ini, karena pilihan terkait dividen dapat berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, pengumuman pembagian dividen dapat mengirimkan sinyal yang menguntungkan bagi investor (Fitri dan Purnamasari, 2018). Investor cenderung menunjukkan minat yang lebih besar untuk berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang menjanjikan dengan keuntungan yang pada akhirnya akan menguntungkan investor. Penelitian tentang strategi dividen mencakup penelitian oleh Ovami (2020), yang berpendapat bahwa strategi semacam itu memengaruhi nilai perusahaan. Namun, temuan Ovami (2020) bertentangan dengan penelitian oleh Eka et al. (2023), yang menyatakan bahwa strategi dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah strategi hutangnya. Analisis strategi ini penting dilakukan karena berkaitan dengan cara perusahaan membiayai dirinya sendiri. Strategi ini dapat memengaruhi aktivitas perusahaan, yang pada gilirannya akan memengaruhi nilainya. Ketika memutuskan pendanaan, manajer harus berhati-hati, karena pilihan ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan pinjaman akan mengurangi ketegangan antara pemegang saham dan manajemen (Mentari, 2021). Pandangan ini didukung oleh penelitian sebelumnya, seperti penelitian Cindy (2023) yang menyatakan bahwa strategi hutang memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Eka et al. (2023) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa kebijakan hutang tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa analisis menunjukkan kurangnya konsistensi dalam temuan penelitian. Kurangnya konsistensi ini menyebabkan peneliti mempertimbangkan kembali nilai perusahaan dengan membangun penelitian sebelumnya. Penelitian ini penting untuk menganalisis konsistensi temuan penelitian sebelumnya. Meskipun banyak penelitian sebelumnya meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, kesimpulannya bervariasi. Hal ini disebabkan oleh variasi dalam metode yang digunakan untuk mengukur variabel penelitian, teknik analisis data, dan kelompok studi.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang berfokus pada hubungan antara prinsipal dan agen, dimana prinsipal mempercayakan sesuatu kepada agen. Dalam hal ini, yang dimaksud dengan prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan (Ardini dkk., 2022). Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dalam beberapa situasi, prinsipal dan agen akan memaksimalkan *utilitas* masing-masing. Oleh karena itu, tidak ada yang bisa memastikan bahwa agen akan selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal atau keputusan prinsipal (Salsabil Kautsar dkk., 2022).

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal merupakan teori yang berkaitan dengan yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik modal sehingga berminat untuk melakukan investasi di perusahaan (Sintyana & Artini, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang di percayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga sebuah perusahaan apabila dijual dan biasanya dikaitkan dengan harga saham (Sintyana & Artini, 2019).

Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan yang artinya manajer juga bertindak sebagai pemegang saham perusahaan (Suparlan, 2019). Dalam laporan keuangan, hal ini dapat dilihat pada catatan atas laporan keuangan yang mendukung presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan presentase jumlah saham yang dimiliki manajer sekaligus berperan sebagai pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 tahun 2008 dalam penjelasan Pasal 4 Ayat 1 Huruf g, disebutkan bahwa dividen merupakan bagian laba yang diperoleh oleh pemegang saham atau anggota koperasi sebagai pembagian sisa hasil usaha koperasi. Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan presentase kepemilikannya. Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham.

Kebijakan Hutang

Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada kreditur (supplier atau bankir) dan pihak lainnya seperti karyawan atau pemerintah. Menurut Wulandari & Siswanti (2023) hutang merupakan sumber modal yang berasal dari pihak luar seperti kreditur yang dalam jangka waktu tertentu wajib dibayar oleh perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal perusahaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Berdasarkan beberapa pengertian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan sumber modal perusahaan yang berasal dari luar perusahaan yang wajib dibayar oleh perusahaan dalam rentang waktu tertentu. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan terkait dengan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Kebijakan hutang sangat penting bagi perusahaan karena

kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham yang berarti juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan metode asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019). Jenis penelitian asosiatif kuantitatif digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sebelumnya telah berubah nama dari Bursa Efek Jakarta menjadi Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 31 Desember 2010. PT Bursa Efek Indonesia ini beralamat di Indonesia *Stock Exchange Building*, 1st Tower Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia. Data yang diperoleh dari hasil mengakses situs web BEI di www.idx.ac.id. Penelitian ini mengambil data dari situs web BEI karena BEI dianggap mempunyai data paling lengkap mengenai jenis-jenis perusahaan yang ada di Indonesia dan telah terorganisasi dengan baik. Selain dari web BEI data yang di ambil juga dari situs web perusahaan terkait.

Waktu Penelitian

Waktu penelitian yang dilakukan untuk memulai penelitian ini adalah dibulan pada awal bulan oktober 2023 sampai 2025 yaitu dengan menyusun proposal skripsi terlebih dahulu yang kemudian nantinya akan di ujikan terlebih dahulu untuk dinilai kelayakanya hingga akhirnya nanti akan di lanjutkan ke bab pengolahan data setelah dinilai kelayakan dari proposal skripsi ini.

Operasional Variabel Penelitian

Variabel adalah karakteristik yang akan diobservasi dari satuan pengamatan. Karakteristik yang dimiliki satuan pengamatan keadaanya berbeda-beda. Maka memiliki gejala yang bervariasi dari satuan pengamatan ke satuan pengamatan lainnya. Untuk satuan pengamatan yang sama karakteristiknya berubah menurut waktu dan tempat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan baik. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan proksi rumus sebagai berikut (Suparlan, 2019):

$$\text{Tobin'Q} = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dari segi kepemilikan institusional perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif mengawasi perusahaan. Manajemen terlibat aktif di pengambilan keputusan serta kesempatan berkesempatan mempunyai saham di perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diproksikan menggunakan rumus berikut ini (Agung dkk., 2023):

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times 100\%}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan ketentuan tentang bagaimana sebaiknya keuntungan yang diperoleh perusahaan didistribusikan baik terkait dengan nilainya maupun pola pendistribusiannya. Rasio yang digunakan untuk menghitung dividen pada penelitian ini adalah dengan membandingkan dividen tunai persaham dengan laba per saham dapat diproksikan menggunakan rumus sebagai berikut (Agung dkk., 2023):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang digunakan perusahaan dalam mengalokasikan hutangnya dalam pendanaan kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Agung dkk., (2023) kebijakan hutang dapat di proksikan dengan DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Populasi

Populasi yaitu suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek dimana mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari selanjutnya akan ditarik suatu kesimpulan (Husnul, dkk 2021). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 – 2022, populasi dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan.

Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sample ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022.
2. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan dan tidak mengalami kerugian selama tahun 2019-2022
3. Laporan keuangan dipublikasi menggunakan mata uang Rupiah.
4. Mengungkapkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian dan tersedia secara lengkap pada publikasi laporan keuangan selama tahun 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data. Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari *website* BEI melalui situs www.idx.co.id, data sekunder dalam penelitian ini menggunakan *annual report* atau laporan keuangan tahunan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* dan *cross section* atau bisa disebut data panel. Data bersifat *time series* karena data dalam penelitian ini adalah data dalam interval waktu tertentu, dalam penelitian ini yaitu tahun 2019-2022. Sedangkan data *cross section* adalah data pada suatu kurun tertentu pada beberapa perusahaan sektor pertambangan.

Sedangkan untuk teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik studi pustaka yang mana studi pustaka adalah teknik pengumpulan data dengan cara mencari informasi melalui dokumen-dokumen baik dokumen tertulis, foto-foto, gambar, maupun elektronik yang dapat mendukung dalam proses penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Teknik Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*). Alat pengolah data dalam penelitian ini menggunakan *software Microsoft excel* dan *Eviews 10*. Dalam *Eviews 10* data mentah yang telah diolah menjadi angka diinputkan kedalam *Eviews 10*, sehingga memudahkan penulis dalam melakukan penelitian ini. Oleh karena itu penulis terlebih dahulu melakukan:

Common Effect Model

Model CEM merupakan model pendekatan data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dan mengestimasi dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil. Karena tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan adalah sama dalam berbagai kurun waktu (Neno & Irawati, 2022).

Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antara individu dapat diakomodasikan dari perbedaan intersepnya, dimana setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui. Oleh karena itu, untuk mengestimasi data panel *fixed effect model* menggunakan Teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan (Neno & Irawati, 2022).

Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan menggunakan model *random effect model* yakni dapat menghilangkan heterokedastisitas (Neno & Irawati, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pendekatan analitis yang dipilih untuk penelitian ini adalah regresi linier. Jenis pendekatan statistik ini menggambarkan hubungan antara variabel dependen (output; Y) dan satu atau lebih faktor independen (variabel; X). Dalam hal ini, mengingat adanya beberapa variabel independen, peneliti menggunakan beberapa teknik regresi linier. Pendekatan ini digunakan untuk memperoleh pemahaman yang lengkap tentang bagaimana manajemen, pedoman dividen dan strategi hutang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan dari evaluasi data yang dikumpulkan menggunakan alat *eviews* versi 10 disajikan di bawah ini.

1. Analisis Statistik Deskriptif

	NILAI_PERUSAHAAN	KEPEMILIKAN_MANAJERIAL	KEBIJAKAN_DIVIDEN	KEBIJAKAN_HUTANG
Mean	1.642287	0.160270	0.591041	1.185160
Median	1.232220	0.062627	0.121463	0.749878
Maximum	5.995305	0.640595	4.336573	5.945190
Minimum	0.011296	0.002079	0.000535	0.163199
Std. Dev.	1.324972	0.186567	0.945392	1.272612
Skewness	1.379788	1.141923	2.162794	2.408991
Kurtosis	4.528349	3.073088	7.635073	8.453102
Jarque-Bera	21.56074	11.31280	87.08833	114.7234
Probability	0.000021	0.003495	0.000000	0.000000
Sum	85.39892	8.334042	30.73413	61.62832
Sum Sq. Dev.	89.53315	1.775172	45.58203	82.59657
Observations	52	52	52	52

Dari tabel analisis statistik deskriptif yang disajikan di atas, berikut ini dapat dikomentari:

- A. Aspek yang menunjukkan nilai perusahaan (Y) sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan tahun 2022 menunjukkan nilai terendah yaitu sebesar 0,011296 yaitu pada perusahaan Trascoal Pacific Tbk tahun 2019. Nilai tertinggi adalah 5,995305, yang sesuai dengan Super Energy Tbk. Pada tahun 2019, rata-ratanya adalah 1,642287, dan deviasi standarnya adalah 1,324972. Ketika rata-rata variabel yang menunjukkan nilai perusahaan melebihi deviasi standar, ini menyiratkan bahwa data terdistribusi normal. Karena nilai rata-ratanya melebihi simpangan baku dan simpangan bakunya kecil, maka dapat dilihat bahwa data terdistribusi secara merata. Ini menunjukkan hasil positif, menyoroti pola-pola khas, dan memungkinkan kita untuk menyimpulkan bahwa data tersebut konsisten.
- B. Perubahan kepemilikan manajer (X1) menunjukkan nilai terendah sebesar 0,002079 pada Golden Eagle Energy Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 0,640595 pada Super Energy Tbk pada tahun yang sama. Nilai rata-ratanya adalah 0,160270, sedangkan standar deviasinya adalah 0,186567. Jika nilai variabel manajemen properti lebih kecil dari simpangan baku, berarti data tidak tersusun dalam distribusi normal. Jika nilai rata-rata lebih kecil dari simpangan baku, berarti manajemen properti memiliki variabilitas tinggi karena distribusi data tidak merata. Hal ini menunjukkan kinerja yang buruk, sehingga menghasilkan hasil yang tidak konsisten dan merugikan, sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak memiliki keseragaman.
- C. Untuk variabel “Kebijakan Dividen” (X2), nilai terendah sebesar 0,000535 ditemukan pada Golden Eagle Energy Tbk pada tahun 2021 dan nilai tertinggi

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

sebesar 4,336573 ditemukan pada Ginting Jaya Energy Tbk pada tahun 2020. Rata-rata variabel ini adalah 0,591041 dan simpangan bakunya adalah 0,945392. Karena nilai rata-rata variabel yang terkait dengan dividen lebih rendah daripada simpangan baku, data tersebut tidak menyerupai distribusi normal. Karena nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan simpangan baku, data tersebut memiliki variabilitas yang relatif tinggi karena tidak terdistribusi secara merata. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak memuaskan, dengan hasil yang tidak lazim dan tidak merata, yang menunjukkan bahwa data menunjukkan ketidakkonsistenan.

- D. Variabel “manajemen hutang” (X3) menunjukkan skor terendah sebesar 0,163199 yang diperoleh oleh Golden Eagle Energy Tbk pada tahun 2022. Di sisi lain, skor tertinggi sebesar 5,945190 diperoleh oleh Super Energy Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-ratanya adalah 1,185160 dan simpangan bakunya adalah 12,272612. Nilai rata-rata variabel "kebijakan hutang" lebih rendah dari simpangan baku, yang menunjukkan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal. Nilai rata-rata variabel "kebijakan hutang" lebih kecil dari simpangan baku, yang menunjukkan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari simpangan baku, varians data variabel "kebijakan hutang" signifikan, yang menyebabkan data tidak terdistribusi secara merata. Hal ini menunjukkan bahwa hasilnya tidak memuaskan dan dapat menyebabkan temuan yang tidak normal dan bias. Dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan heterogenitas.

2. Uji F

Mean dependent var	0.602943	R-squared	0.222758
S.D. dependent var	0.843132	Adjusted R-squared	0.174181
Sum squared resid	28.17848	S.E. of regression	0.766193
Durbin-Watson stat	1.784609	F-statistic	4.585618
		Prob(F-statistic)	0.006671

3. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.149925	0.353160	3.256098	0.0021
KEPEMILIKAN_MANAJERIA				
L	1.105624	0.886569	1.247082	0.2184
KEBIJAKAN_DIVIDEN	-0.151756	0.164845	-0.920596	0.3619
KEBIJAKAN_HUTANG	0.341606	0.109791	3.111427	0.0031

Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji F atau uji simultan, nilai probabilitas yang terkait dengan F-statistik adalah 0,006671. Nilai hitung F adalah 4,585619, dan nilai kritis F (dengan df 1/pembilang: 4-1 = 3, dan df 2/penyebut = 52) untuk tingkat signifikansi 0,05 adalah 2,78. Ini menyiratkan bahwa nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari 0,05 ($0,006671 < 4,585618 > 2,78$). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh faktor terutama manajemen kepemilikan, kebijakan dividen, dan kebijakan utang mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.

Dengan demikian, disimpulkan bahwa hipotesis H_1 valid. Temuan penelitian ini mendukung penelitian Kristanto (2020), yang juga menemukan bahwa variabel

kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan.

Secara umum, dalam hal investasi, investor menekankan nilai perusahaan, karena hal ini merupakan pendorong utama investasi mereka. Seiring meningkatnya nilai perusahaan, minat investor pun akan meningkat. Banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk kepemilikan manajemen, strategi pembagian dividen, dan kebijakan hutang. Jika faktor-faktor ini membaik, nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kepemilikan manajemen merujuk pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau pejabat. Situasi ini dapat secara signifikan memengaruhi perilaku manajemen, karena manajer yang memiliki saham mungkin merasa lebih termotivasi untuk bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham. Kebijakan dividen mencakup keputusan perusahaan tentang berapa banyak keuntungannya yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini dapat membentuk persepsi investor terhadap perusahaan dan menjadi faktor penting dalam valuasinya. Di sisi lain, kebijakan hutang mengacu pada penggunaan hutang perusahaan sebagai sarana pembiayaan. Kebijakan ini dapat memengaruhi risiko keuangan perusahaan dan memengaruhi nilainya. Dalam kasus tertentu, penggunaan hutang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Huda dkk, 2023).

Elemen-elemen ini tidak selalu secara langsung memengaruhi nilai perusahaan; sebaliknya, mereka membentuk hubungan yang kompleks dan dapat saling memoderasi. Sama seperti manajer yang memiliki saham perusahaan sering membuat keputusan investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang, kebijakan dividen dan strategi hutang juga dapat memengaruhi keputusan yang dibuat. Kombinasi keterlibatan manajemen yang signifikan, kebijakan dividen yang stabil, dan pendekatan yang hati-hati terhadap hutang dapat menambah nilai tambah bagi perusahaan (Cindy, 2023).

Keterlibatan manajemen, dividen, dan strategi hutang saling terkait erat dengan nilai perusahaan, dan hubungan ini dapat diperiksa melalui prinsip-prinsip teori keagenan. Teori ini menganalisis hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer, serta konflik kepentingan yang dapat muncul di antara keduanya. Kepemilikan manajemen dapat mengurangi perilaku yang tidak diinginkan oleh para manajer ini. Ketika mereka yang memimpin suatu perusahaan memiliki saham di sana, kemungkinan besar keputusan mereka akan berfokus pada kesejahteraan investor. Hal ini dapat menghilangkan konflik antara pemilik dan manajer, sebagaimana disarankan oleh teori keagenan.

Ketiga elemen ini dapat memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Misalnya, kebijakan dividen yang efektif yang dipadukan dengan pendekatan yang tepat terhadap hutang dapat memungkinkan perusahaan untuk membangun struktur modal ideal yang, dalam jangka panjang, dapat memengaruhi nilainya.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel uji t dan subtes yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel “kepemilikan manajerial” (X1) memiliki nilai t sebesar 1,247082, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,67722 dan nilai probabilitas sebesar 0,2184. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0,2184 > 0,05$) dan nilai t lebih kecil dari nilai t tabel ($1,247082 < 1,67065$). Dengan demikian, H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Royani (2020) yang dalam penelitiannya sama-sama menyatakan bahwa manajemen perusahaan tidak

memiliki pengaruh terhadap penilaiannya. Kesimpulan penelitian ini juga didukung dan diperkuat oleh pekerjaan investigasi yang dilakukan oleh (Saragih & Tampubolon, (2023) yang dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Keterlibatan manajemen tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini karena investor tidak menganggapnya sebagai sinyal yang baik untuk meningkatkan nilai bisnis. Pemegang saham dengan porsi saham yang lebih besar ingin melihat dan meningkatkan proses pengambilan keputusan manajemen, karena para eksekutif yang memiliki kepemilikan di perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dari pemegang saham lainnya. Tingkat keterlibatan manajemen tidak mengurangi munculnya hubungan keagenan atau menyelaraskan kepentingan eksekutif dengan kepentingan investor. Akibatnya, tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya tidak tercapai secara efektif (Saragih & Tampubolon, 2023).

Lebih jauh, keterlibatan manajemen tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan karena pemegang saham perusahaan membuat keputusan dan mengejar kepentingan pribadi, yang pada akhirnya meremehkan upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yang juga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Rendahnya tingkat partisipasi manajemen dalam perusahaan menyebabkan kemampuan manajer dalam mengelola perusahaan belum optimal. Manajer yang memiliki saham kecil di perusahaan tidak diperbolehkan berpartisipasi aktif dalam keputusan perusahaan, sehingga mereka tidak dapat mengubah nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik, hasil uji parsial atau uji-t menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X2) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,920596, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,67722 dan nilai probabilitas sebesar 0,3619. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0,3619 > 0,05$) dan nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0,920596 > 1,67722$). Oleh karena itu, H_3 ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2022. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam operasi bisnis. Kebijakan ini menunjukkan laba yang diberikan kepada pemegang saham perusahaan melalui dividen. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka laba yang dapat diinvestasikan kembali akan semakin kecil dan dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan juga akan semakin kecil (Eka dkk., 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eka dkk., (2023) yang sama-sama menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Kristanto dkk., (2020) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya setiap tahun, maka perusahaan tersebut kekurangan kas yang diperlukan untuk menjalankan bisnisnya.

Apabila perusahaan tidak membagikan dividen, hal ini tidak akan mempengaruhi valuasinya, karena pemegang saham percaya bahwa mereka akan memperoleh keuntungan lebih banyak dari peningkatan nilai perusahaan daripada melalui dividen yang diterima. Strategi dividen tidak memiliki kapasitas untuk mengubah nilai perusahaan, karena, sebagaimana yang dinyatakan Kristanto (2020), persentase dividen hanya merupakan aspek minor dan tidak berdampak pada kesejahteraan pemegang saham.

Oleh karena itu, peningkatan dividen tidak serta merta berarti nilai perusahaan akan meningkat. Nilai suatu bisnis ditentukan semata-mata oleh kemampuannya menghasilkan laba dari asetnya atau oleh kebijakan distribusi labanya. Suatu perusahaan dapat membayar dividen jika pendapatannya dapat menutupi sumber pembiayaan eksternalnya.

Temuan penelitian ini konsisten dengan teori yang digunakan di sini, seperti teori sinyal. Dimana pembagian dividen atau tidaknya dapat dijadikan sebuah sinyal bagi investor dan calon investor. Jika perusahaan tidak membagikan dividen maka dapat dijadikan sinyal kepada calon investor dalam mengambil keputusan investasi apakah akan menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Dan jika perusahaan tidak membagikan dividen juga dapat dijadikan sinyal oleh investor apakah akan tetap melanjutkan investasinya di perusahaan tersebut.

Namun, perlu ditegaskan kembali bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan, terlepas dari apakah perusahaan membayar dividen atau tidak. Nilai suatu bisnis bergantung sepenuhnya pada kemampuannya menghasilkan pendapatan dan menangani risiko operasinya. Nilai suatu perusahaan hanya didasarkan pada pendapatan dari asetnya, dan bukan pada pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan laba ditahan.

4. Pengaruh Kebijakan Htng Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yaitu pada uji parsial atau uji t dapat dilihat bahwa variabel kebijakan hutang (X3) mempunyai nilai thitung sebesar 3,111427, sedangkan nilai ttabel sebesar 1,67722 dan nilai probabilitas sebesar 0,0031. Maka dapat dilihat bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0031 < 0,05$) dan nilai t-hitung lebih besar dari nilai ttabel ($3,111427 > 1,67722$). Maka H_4 di terima. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa cara mengelola utang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin berat strategi hutang yang diterapkan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananda & Sari (2023) yang dalam penelitiannya sama-sama menyatakan bahwa kebijakan hutang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Firdarini dkk. (2023) yang dalam hasil penelitiannya dapat membuktikan pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Dampak kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan yakin bahwa kebijakan hutangnya akan menghasilkan laba yang tinggi dan memengaruhi penilaian calon investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan calon investor dan semakin besar pula kemungkinan mereka untuk membeli saham. Tingginya minat calon investor dalam berinvestasi dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Aziz & Hidayat, 2023).

Tinggi rendahnya hutang mempengaruhi pula meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan, kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh hutang kepada pihak eksternal, sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasional suatu perusahaan (Cindy, 2023).

Tingkat hutang memengaruhi keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan tidak boleh sepenuhnya dibiayai dengan hutang karena perusahaan tidak memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Informasi tentang perusahaan dengan nilai hutang yang tinggi dan peluang investasi serta

prospek masa depan yang tinggi, berdasarkan teori sinyal, tidak memengaruhi investor. Namun, pasar menerima lebih banyak informasi tentang perusahaan dengan nilai hutang yang tinggi karena risiko kebangkrutan bagi perusahaan meningkat. Artinya, investor yang ingin berinvestasi di suatu perusahaan mungkin bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan tersebut jika perusahaan mengambil hutang untuk membayar kembali pemegang sahamnya. Hal ini karena mereka menganggap perusahaan lebih berharga ketika memiliki hutang. Pilihan yang dibuat perusahaan tentang berapa banyak hutang yang dimiliki dapat mempengaruhi seberapa berharganya perusahaan. Jika perusahaan memiliki lebih banyak hutang, itu bisa bernilai lebih, tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Jika orang yang mengelola perusahaan juga merupakan pemegang saham, mereka mungkin akan membuat pilihan yang lebih berhati-hati tentang berapa banyak hutang yang harus dimiliki (Ananda & Sari, 2023).

Kebijakan hutang memiliki dampak signifikan terhadap harga perusahaan dan terkait erat dengan teori keagenan. Teori agresi menggambarkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, serta bagaimana penggunaan utang memengaruhi hubungan ini. Penggunaan hutang dapat berfungsi sebagai alat kontrol terhadap manajemen. Dengan adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman, manajemen di paksa untuk bekerja lebih efisien dan menghindari pemborosan. Ini dapat mengurangi masalah keagenan dengan memastikan bahwa manajemen lebih fokus pada kepentingan pemegang saham.

Oleh karena itu, aturan utang memiliki efek yang kompleks terhadap nilai perusahaan. Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan pajak dan manajemen yang lebih baik, tetapi juga dapat menyebabkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dan biaya yang terkait dengan tekanan keuangan. Oleh karena itu kebijakan hutang yang optimal adalah yang menyeimbangkan manfaat dan biaya, serta menyeimbangkan dampak terhadap berbagai pihak yang terlibat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh manajemen, kebijakan bagi hasil, dan tingkat utang terhadap nilai perusahaan. Terkait perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2022, hasil analisisnya adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen, kebijakan pembagian dividen, dan pemanfaatan utang secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,006671 yang lebih rendah dari taraf signifikansi 0,05. Terdapat hubungan yang kompleks antara kepemilikan manajemen, kebijakan pembagian dividen, dan strategi pemanfaatan utang, dan faktor-faktor ini dapat saling memengaruhi nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disimpulkan dari hasil uji-t yang menunjukkan nilai p sebesar 0,2184 yang lebih besar dari ambang signifikansi sebesar 0,05. Dampak kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan sangat kecil, karena pemegang saham terkadang mengambil keputusan berdasarkan kepentingan mereka sendiri, yang dapat mengurangi dorongan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga membatasi potensi peningkatan nilai perusahaan.
3. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh parsial terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini didukung oleh hasil

uji-t, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas kebijakan dividen adalah 0,3619, melebihi ambang batas signifikansi 0,05. Kebijakan dividen tidak berdampak langsung pada nilai perusahaan, karena rasio pembayaran dividen hanya merupakan salah satu aspek dan tidak memengaruhi situasi pemegang saham. Peningkatan dividen tidak selalu berarti peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan bergantung secara eksklusif pada kemampuannya untuk menghasilkan laba dari asetnya atau kebijakan dividennya.

Penelitian menunjukkan bahwa taktik utang sebagian memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas strategi utang sebesar 0,0031 berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Pengaruh strategi utang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan yakin akan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan strategi utang yang diterapkan, yang akan mempengaruhi persepsi calon investor yang akan mempertimbangkan untuk berinvestasi di dalamnya.

Saran

Rekomendasi yang dapat diberikan oleh penulis penelitian adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti sektor lain karena diantisipasi akan menghasilkan hasil yang berbeda dengan penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan tahun terkini agar memperoleh data yang lebih mutakhir.
3. Diperkirakan penelitian selanjutnya akan menggabungkan berbagai faktor yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, karena para ahli meyakini masih banyak variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dan jumlah data agar kinerja perusahaan lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, A., Ary Wardana, B., Verawati, Y., Ayu, D., Bhagawati, S., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(Juni), 260–276. www.kompas.com
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ananda, D. Y., & Sari, M. N. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, 6(1), 266–275. <https://doi.org/10.34007/jehss.v6i1.1839>
- Ardini, L., Jurnal, J., Akuntansi, I., & Keuangan, D. (2022). Anggaran Dalam Perspektif Agency Theory. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 48–58.
- Basuki, A. T., & Nano, P. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Dalam *PT Rajagrafindo Persada, Depok*.
- Firdarini, K. C., Zulkifli, & Tjahjono, A. (2023). Peran Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*, 10(2), 28–40. <https://doi.org/10.32477/jrm.v10i2.70>

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

- Cahyaningtyas, F. R., Sudrajat, A. M., & Murwani, J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Koneksi Politik. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 5.
- Christiani, L., Herawaty, V., Magister,), & Trisakti, A. U. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan ke, 5*.
- Cindy, M. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 2, 1–20.
- Prihadi, M. D., Sari, M., Kunci, K., & Deviden, K. (2021). Penentuan Kebijakan Deviden: Bagaimana Relevansi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Tata Kelola Di Era Pandemi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 744–751.
- Jaiz, D. M., Rahmawati, & Asriany. (2020). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Solvabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Likuiditas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 15(2), 107–124. <https://doi.org/10.21009/wahana.15.021>
- Eka, Jasman, J., & Asriany. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Student Research Journal*, 1(1), 396–409.
- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., Andi Nohe, D., Matematika, J., & Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam, F. (2022). Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor Yang Memengaruhi Jumlah Penduduk Miskin Di Kalimantan Timur. *Prosiding Seminar Nasioonal Matematika, Statistika, dan Aplikasinya*, 254–266.
- Fitri, K. I., & Purnamasari, I. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Akuntansi*, 1(1), 8. <https://doi.org/10.35138/organu>
- Gusti, O., & Tasman, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Salingka Nagari*, 02(1).
- Ismanto, J., Rosini, I., & Nofryanti. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(2), 199–218. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i2.16357>
- Aziz, M. K., & Hidayat, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 23(2), 306.
- Kristanto, C., Putri, P. A., Melisa, & Suriyani. (2020). Pengaruh Kepemilikanmanajerial, Kebijakan. Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 645–662.
- Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Kusumawardhani, A., Thenardi, C. M., & Lutwal, A. (2023). ESG (Environmental, Social And Governance) Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(3), 15–26. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i3.589>
- Malajai, S., & Aulia, Y. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Praktik Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Soetomp Accounting Review*, 1(4), 605–617. www.idx.co.id,
- Mentari, B. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.

- Neno, & Irawati, W. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Capital Intensity, Dan Corporate Governance Terhadap Agresive Pajak. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(2), 35–50.
- Ovami, D. C. (2020). Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331–336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>
- Purba, B. M. N., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2), 64–74.
- Salsabil Kautsar, M., Said, D., & Kusumawati, A. (2022). Pengaruh Earning per Share, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Akrual: Jurnal Bisnis dan Akuntansi Kontemporer*, 114–122. <https://doi.org/10.26487/akrual.v15i2.21671>
- Saputri, W. S., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63.
- Saragih, E. A., & Tampubolon, H. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(2), 1085–1095. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/jmp.v12i2.12584>
- Simbolon, P. L., Munthe, K., Purba, M. A., Parhusip, T. P., & Purba, R. I. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 23(2), 297–308.
- Sintyana, H. P. I., & Artini, S. G. L. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Suparlan. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 2(1), 48–65.
- Suripto. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kualitas Audit Dan Manajemen Laba Terhadap Taxavoidance Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(1), 2021.
- Susilo, D. S. M., Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2250–2262. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.2125>
- Tarigan, T. M. R. R. (2021). Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Insitusi Politeknik Ganesha Medan*, 1, 138–147.
- Yuliandini, E. T., Endiana, M. D. I., & Arizona, E. P. I. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan Pada Emiten Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 306–327.

Artikel Jurnal (satu, dua, atau lebih dari dua penulis)

- Hidayati, S.N. (2016). Pengaruh Pendekatan Keras dan Lunak Pemimpin Organisasi terhadap Kepuasan Kerja dan Potensi Mogok Kerja Karyawan. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(2), 57-66. <http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i2.164>.
- Risdwiyanto, A. & Kurniyati, Y. (2015). Strategi Pemasaran Perguruan Tinggi Swasta di Kabupaten Sleman Yogyakarta Berbasis Rangsangan Pemasaran. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(1), 1-23. <http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i1.142>.

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

Bator, R. J., Bryan, A. D., & Schultz, P. W. (2011). Who Gives a Hoot?: Intercept Surveys of Litterers and Disposers. *Environment and Behavior*, 43(3), 295–315. <https://doi.org/10.1177/0013916509356884>.

Artikel Prosiding

Norsyaheera, A.W., Lailatul, F.A.H., Shahid, S.A.M., & Maon, S.N. (2016). The Relationship Between Marketing Mix and Customer Loyalty in Hijab Industry: The Mediating Effect of Customer Satisfaction. In *Procedia Economics and Finance* (Vol. 37, pp. 366–371). Elsevier B.V. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30138-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30138-1).

Working Paper

Armand, F. (2003). Social Marketing Models for Product-Based Reproductive Health Programs: A Comparative Analysis. *Occasional Paper Series*. Washington, DC. Retrieved from www.cmsproject.com.

Disertasi/Tesis/Paper Kerja

Belair, A. R. (2003). Shopping for Your Self: When Marketing becomes a Social Problem. *Dissertation*. Concordia University, Montreal, Quebec, Canada.

Lindawati (2015). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Ekonomi dan Kesejahteraan Rumah Tangga Petani Usahatani Terpadu Padi-Sapi di Provinsi Jawa Barat. Institut Pertanian Bogor. Retrieved from <http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/85350>.

Buku Teks

Kotler, P., & Lee, N. R. (2009). *Up and Out of Poverty: The Social Marketing Solution*. New Jersey: Pearson Education, Inc.

Laporan Instansi/Lembaga/Organisasi/Perusahaan

LPPSP. (2016). *Statistik Indonesia 2016*. Badan Pusat Statistik, 676. Jakarta. Diakses dari <https://www.LPPSP.go.id/index.php/publikasi/326>.

Artikel Surat Kabar/Majalah

Risdwiyanto, A. (2016). Tas Kresek Berbayar, Ubah Perilaku Belanja? *Kedaulatan Rakyat*, 22 Februari, 12.

Sumber dari internet dengan nama penulis

Chain, P. (1997). Same or Different?: A Comparison of the Beliefs Australian and Chinese University Students Hold about Learning's Proceedings of AARE Conference. Swinburne University. Available at: <http://www.swin.edu.au/aare/97pap/CHAN97058.html>, diakses tanggal 27 Mei 2000.

Sumber dari internet tanpa nama penulis (tuliskan nama organisasi/perusahaan)

StatSoft, Inc. (1997). Electronic Statistic Textbook. Tulsa OK., StatSoft Online. Available at: <http://www.statsoft.com/textbook/stathome.html>, diakses tanggal 27 Mei 2000.