
PENGARUH MANAGERIAL OWNERSHIP, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN FIRM SIZE TERHADAP FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS DALAM INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Silvia Hengkis

Email: silviahengkis28@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *managerial ownership*, *dividend payout ratio*, dan *firm size* terhadap *firm value*. Analisis pada enam belas perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi OLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *firm value* sedangkan *managerial ownership* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap. Ketiga faktor tersebut dapat menjelaskan perubahan *firm value* sebesar 50,5 persen.

Kata Kunci: *Managerial ownership*, *dividen*, *size*, *firm value*

PENDAHULUAN

Manajer perusahaan selalu diharapkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebab tingginya nilai perusahaan dapat memberikan gambaran terhadap kesejahteraan pemilik perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat ditunjang dengan kebijakan dividen (Anggraeny, Robiyanto, dan Sakti; 2020) dan sumber daya keuangan yang memadai (Fauziah, 2017; Irfani, 2020). Kebijakan dividen tampak pada *dividend payout ratio* yang merupakan persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan sedangkan sumber daya keuangan perusahaan tampak pada ukuran perusahaannya. Semakin meningkat dividen yang dibayarkan dan semakin besar ukuran perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan publik.

Meningkatnya nilai perusahaan dapat pula ditunjang dengan pengelolaan konflik keagenan. Salah satu upaya menekan konflik keagenan adalah melalui *managerial ownership* dalam perusahaan. Adanya pihak manajemen yang menjadi bagian dari pemegang saham dapat menekan konflik keagenan (*agency theory*). Dengan demikian, semakin besar *managerial ownership* dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perusahaan. Analisis pada Perusahaan di Indeks LQ-45 sebab perusahaan-perusahaan yang ada di indeks ini cenderung lebih diminati oleh para investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham yang baik. Analisis pada penelitian ini

bertujuan untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership*, *dividend payout ratio*, dan *firm size* terhadap *firm value*.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini sebagaimana menurut Dewi dan Sanica (2017): Meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Para pemegang saham akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). Menurut Franita (2018: 7): PBV merupakan suatu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan, dengan kata lain PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV menggambarkan perusahaan semakin berhasil dalam memaksimalkan nilai perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa upaya yang dapat dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang salah satunya adalah dengan menekan konflik keagenan melalui *managerial ownership*. Hal ini sesuai dengan *agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976). Pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda dengan *principal* sehingga untuk meminimalkan permasalahan tersebut, diberikan hak kepemilikan pada *agent*. Manajemen perusahaan yang juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan diharapkan dapat menekan konflik keagenan pada perusahaan tersebut. Pihak manajemen yang memegang saham perusahaan dengan hak yang dimilikinya pada perusahaan tersebut tentunya akan melakukan berbagai upaya yang berdampak baik perusahaan. Maka dari itu dengan adanya *managerial ownership* dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siregar dan Yusdiana (2014), Darmayanti, Sanusi dan Widya (2018) menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka penulis menyimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: *Managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Upaya lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang dimana dividen adalah jumlah dari persentase laba perusahaan yang dibagikan

kepada pemegang saham perusahaan. Hal ini sebagaimana menurut Anggraeny, Robiyanto, dan Sakti (2020: 1): Dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya dan dalam keadaan tertentu perusahaan menentukan untuk membagikan dividen atau tidak. Menurut Fauziah (2017): Kebijakan dalam membayar dividen menjadi keputusan penting dalam suatu perusahaan karena berkaitan dengan laba perusahaan. Pihak perusahaan dalam hal ini perlu menetapkan kebijakan dividen yang tepat.

Indikator kebijakan dividen perusahaan dapat dengan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Irfani (2020: 210): DPR merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan proporsi dari laba bersih yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih dan jumlah dividen. Semakin tinggi angka DPR suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi pula jumlah dividen yang akan dibagikan dan diterima para pemegang saham. Sebaliknya jika semakin rendah nilai DPR dalam suatu perusahaan maka menunjukkan semakin rendah juga jumlah dividen yang akan dibagikan. Turunnya angka dividen menunjukkan bahwa kebijakan perusahaan tersebut sedang mengurangi bagian dari keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan, naiknya angka dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang menambah bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang secara berkelanjutan membagikan dividen. Logika ini terjelaskan melalui *bird in the hand theory*.

Menurut Fauziah (2017: 9):

Keuntungan bila menerapkan teori *the bird in the hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian, perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi untuk meminimumkan biaya modalnya. Di samping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingginya kenaikan dividen menandakan adanya optimisme manajemen atas masa depan perusahaan. Dimana hal ini dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kebijakan dividen perusahaan ini juga dapat menarik perhatian dan minat para investor untuk menanamkan modalnya. Begitu pula sebaliknya penurunan dividen menandakan bahwa pengelolaan perusahaan

tersebut kurang baik. Pembagian dividen menjadi salah satu sinyal dan informasi yang dinanti oleh para pemegang saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* (Spence 1973). Respon yang positif dari pihak luar perusahaan dari adanya pembagian dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, hendak ditunjukkan bahwa nilai kebijakan dividen dapat menjadi sinyal kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga mampu membagikan dividen kepada pemegang saham, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ganar (2018), Utama dan Dana (2019) ditunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka penulis menyimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan juga dapat didukung dari besarnya skala perusahaan. Menurut Hery (2017: 12): Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan dari beberapa aspek, yaitu total aset, total penjualan, jumlah karyawan dalam perusahaan tersebut yang dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut tegolong perusahaan besar atau kecil. Menurut Supriadi (2020: 129): Ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset yang besar akan memudahkan pihak manajemen dalam mendukung kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Subroto (2014: 47): Perusahaan yang besar memiliki kelebihan dan sumber daya yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Umumnya, masyarakat luas cenderung lebih mengenal perusahaan dengan ukuran yang besar dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang kecil. Tidak hanya itu, perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dinilai memiliki berbagai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang kecil, diantaranya dianggap tidak mudah mengalami kebangkrutan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki sumber daya keuangan yang memadai dan memiliki kinerja perusahaan yang lebih stabil dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah memperoleh dan memiliki akses yang lebih luas dalam memperoleh sumber daya yang mencukupi jika manajemen perusahaan tersebut dapat mengelola dan menjalankan perusahaannya dengan baik.

Perusahaan besar juga memiliki kemudahan dalam memperoleh dana tambahan yang dapat memudahkan perusahaan tersebut untuk melakukan diversifikasi dalam kegiatan operasi perusahaan maupun investasi aset untuk dapat menunjang keuntungan dan sumber daya perusahaan. Tindakan diversifikasi juga menimbulkan anggapan bahwa perusahaan dengan ukuran besar dapat mengelola perusahaan dengan lebih baik serta mampu menghadapi pesaing di pasar dibandingkan perusahaan ukuran kecil. Kemampuan daya saing dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan besar, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Menurut Aisjah (2012: 119):

Alasan perusahaan menerapkan strategi diversifikasi untuk meningkatkan daya saing strategis dari seluruh perusahaannya, ketika strategis diversifikasi meningkatkan daya saing strategis, total nilai perusahaan akan meningkat. Nilai diciptakan melalui diversifikasi berkaitan (*related diversification*) atau diversifikasi yang tidak berkaitan (*unrelated diversification*) ketika strategi tertentu memungkinkan unit-unit bisnis perusahaan untuk meningkatkan pendapatan atau mengurangi biaya bersamaan menerapkan strategi tingkat bisnisnya.

Keuntungan lainnya yang dapat diperoleh dari perusahaan dengan ukuran besar yakni keyakinan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dalam kegiatan operasi yang baik, sehingga perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka lama. Semua keuntungan yang diperoleh seiring bertambahnya ukuran perusahaan menunjukkan nilai perusahaan yang juga bertambah. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan manajemen perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga besar nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan, maka pemegang saham akan semakin ragu dan tidak mungkin untuk menginvestasikan dana mereka, sehingga nilai perusahaan akan semakin berkurang.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan kinerja dan pengelolaan perusahaan tersebut sangat baik dan lebih mudah menarik minat para investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut dan dianggap memiliki peluang memperoleh sumber daya keuangan yang lebih memadai. Hal ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Lumapow dan

Tumiwa (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka penulis menyimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃: *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dengan sampel berjumlah enam belas perusahaan. Penentuan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang berturut-turut tergabung dalam indeks LQ-45 di BEI selama periode tahun 2015 s.d. 2019, berturut-turut membayar dividen, dan mempunyai kepemilikan manajerial. Penulis menggunakan data-data sekunder yang berasal dari laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indoensia dengan menggunakan studi dokumentasi. Pengukuran *managerial ownership* berdasarkan proporsi kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan (Siregar dan Yusdina, 2014), *dividend payout ratio* dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham (Aryani, Anastasya dan Simanjuntak, 2019), dan *firm size* (Ln total aset (Siregar dan Yusdina, 2014)).

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 yang telah dicantumkan menunjukkan bahwa terdapat perusahaan pada Indeks LQ-45 yang memiliki nilai rata-rata *managerial owhersip* sebesar 0.041920 atau 4,192 persen. Angka ini menunjukkan minimnya kepemilikan manaajerial pada perusahaan. Sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini juga memiliki ukuran dan nilai perusahaan yang cukup besar dilihat dari nilai rata-ratanya.

Berikut ini disajikan Tabel 1 yang merupakan hasil pengujian analisis statistik deskriptif:

TABEL 1
PERUSAHAAN INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA
STATISTIK DESKRIPTIF
TAHUN 2015 s.d. 2019
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MO	80	.0000	.5018	.041920	.1234084
DPR	80	.0005	2.6836	.374240	.3749590
FS	80	25.3252	38.6677	32.785593	2.5454535
FV	80	.0989	13.2778	2.375130	2.0395559
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Output Olahan SPSS Versi 22, 2021

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian telah terlebih dahulu dipastikan nilai *residual* yang berdistribusi normal. Pengujinya tidak terdapat permasalahan dalam pengujian multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Analisis Pengujian

Berikut disajikan Tabel 2 yang merupakan hasil analisis persamaan regresi linier berganda:

TABEL 2
PERUSAHAAN INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA
REKAP PENGUJIAN
TAHUN 2015 s.d. 2019

Model	Unstandardized Coefficients		T	F	R	Adjusted R ²
	B	Std. Error				
(Constant)	-1.263	1.254	-1.008			
MO	-1.963	.253	-7.749			
DPR	.420	.121	3.465	24.101	.726	.505
FS	.625	.354	1.765			

Sumber: Output Olahan SPSS Versi 22, 2021

Berdasarkan Tabel 2 menyatakan bahwa hasil analisis persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Firm\ Value = -1,263 - 1,963X_1 + 0,420X_2 + 0,625X_3$$

a. Korelasi, Koefisien Determinasi, dan Uji F

Nilai R sebesar 0,727 menunjukkan jika korelasi antar variabel dalam penelitian ini kuat dan searah. Kemampuan *managerial ownership*, *dividend payout ratio*, dan *firm size* dalam memengaruhi dan menjelaskan *firm value* adalah sebesar 50,5 persen. F_{hitung} sebesar 24,101 maka hasil model layak untuk dianalisis.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan nilai *managerial ownership* memiliki t_{hitung} sebesar -7,749, hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin rendah kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. DPR menunjukkan nilai t_{hitung} yang bernilai positif sebesar 3,465 berarti perusahaan yang pembagian dividen yang semakin besar kepada investor dapat memberikan sinyal positif bagi investor dalam menilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan semakin baik nilai suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai t sebesar 1,765.

PENUTUP

Adapun kesimpulan yang diperoleh dari suatu peneliti yaitu *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value* pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia sedangkan *managerial ownership* dan *firm size* tidak berpengaruh. Adapun saran kepada penelitian selanjutnya agar dapat mempertimbangkan penggunaan variabel profitabilitas atau alat ukur lain pada variabel *firm size* guna ditelaah lebih jauh lagi sehingga akan menemukan bukti baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisjah, Siti. 2012. *Strategi Diversifikasi Korporat Penciptaan Nilai Perusahaan*. Malang: UB Press.
- Anggraeny, Wafa. et al. 2020. "Determinants of Dividend Payout Ratio in Non-Financial Companies Listed." *International Journal of Social Science and Business*, Vol. 4, No.4, hal 543-552.
- Damayanti, Fella Eka, Fauzi Sanusi, Ika Utami Widya. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Periode 2011-2015).” *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol,11. No.1, hal 1-20.

Dewi, Kadek Ria Citra dan I Gede Sanica. 2017. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No.1, hal. 1-26.

Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.

Franita, Riska. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.

Ganar, Yulian Bayu. 2018. “Pengaruh Kebijakan Dividend dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, Vol.2, No.1, hal. 32-44.

Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.

Irfani, Agus S. *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2020.

Jensen, Michael C dan Willian H. Meckling. 1976. “Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Struktur.” *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No.4, hal. 305-360.

Lumapow, Stevanus, Lihard, dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. “The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value.” *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.8, No.22, hal 20-24.

Siahaan, Fajar O.P. “The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value.” *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol.2, No.4, 2013, hal. 137-142.

Siregar, Hasrul dan Yusdiana. 2014. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko Bisnis, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Corporate Governance.” *Jurnal Manajemen Bisnis STIE IBBI*, Vol.21, No.2, hal. 1-20.

Spence, Michael. 1973. “Job Market Signaling.” *Quarterly Journal of Economics*, Vol, 87. hal. 355-374.

Subroto, Bambang. 2014. *Pengungkapan Wajib Perusahaan Publik Kajian Teori dan Empiris*. Malang: UB Press.

Supriadi, Iman. 2020. *Metode Riset Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish.

Utama, I Made Dharma Putra dan I Made Dana. 2019. "Pengaruh Dividen, Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 8, hal. 4927-4956.

