

P-ISSN: 3047-352, E-ISSN: 3047-7018

JURAMA, Vol. 2, No. 4, Nopember-Desember 2025 (1125-1135)

©2024 Lembaga Aspirasi Pendidikan, Penelitian dan

Pengabdian Putra Bangsa (LP4B) Tangerang Selatan



## PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *RETURN ON ASSET* DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

<sup>1</sup>Eka Suci Pradini, <sup>2</sup>Vidya Amalia Rismantykaasucypradini@gmail.com<sup>1</sup>, vidya.rismanty@gmail.com<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

### Abstract

The purpose of this study was to determine the extent of influence of managerial ownership, return on assets, and dividend policy on firm value. This empirical study focused on non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The method used was a quantitative approach with panel data regression analysis techniques. The population in this study was 21 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the non-cyclical consumer sector category, taken from 2019 to 2023. The results of the study indicate that managerial ownership has no effect on firm value, with a probability value of 0.6463 greater than 0.05 ( $0.6463 > 0.05$ ). Return on assets has a significant effect on firm value, with a probability value of 0.0002 less than 0.05 ( $0.0002 < 0.05$ ). Dividend policy has no effect on firm value, with a probability value of 0.8547 greater than 0.05 ( $0.8547 > 0.05$ ). Thus, partially, return on assets has a significant effect, but simultaneously, all three variables—managerial ownership, return on assets, and dividend policy—have a significant effect on firm value.

**Keywords:** Managerial Ownership; Return on Assets (ROA); Dividend Policy; and Firm Value

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, *return on asset*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan studi empiris pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kategori perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang diambil dari tahun 2019-2023 yaitu sebanyak 21 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan memiliki nilai probabilitas 0.6463 lebih besar dari 0.05 ( $0.6463 > 0.05$ ). *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan memiliki nilai probabilitas 0.0002 lebih kecil dari 0.05 ( $0.0002 < 0.05$ ). Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan memiliki nilai probabilitas 0.8547 lebih besar dari 0.05 ( $0.8547 > 0.05$ ). Dengan demikian secara parsial *return on asset* yang berpengaruh signifikan, namun secara simultan ketiga variabel kepemilikan manajerial, *return on asset*, kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kepemilikan Manajerial; Return On Asset (ROA); Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan

### PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *Non-Cyclicals* merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian karena mencakup perusahaan yang produksi barang dan jasa kebutuhan pokok yang selalu dikonsumsi masyarakat,

terlepas dari kondisi ekonomi. Produk-produk seperti makanan, minuman, obat-obatan produk kebersihan dan kebutuhan rumah tangga lainnya termasuk dalam kategori ini. Permintaan terhadap produk-produk tersebut cenderung stabil sepanjang waktu menjadikan



sektor ini relatif tahan terhadap gejolak ekonomi maupun kritis global.

Perusahaan yang bergerak dalam sektor ini memiliki karakteristik bisnis yang stabil, dengan pendapatan yang tidak terlalu fluktuatif karena barang-barang yang ditawarkan bersifat esensial. Hal ini membuat sektor *consumer non-cyclicals* menjadi pilihan yang menarik bagi investor, terutama dalam situasi ketidakpastian ekonomi. Selain itu, perusahaan di sektor ini juga dituntut untuk terus berinovasi dan menjaga kualitas produk demi mempertahankan loyalitas konsumen yang tinggi.

Di Indonesia, sektor ini memiliki peran besar dalam mendukung ketahanan pangan dan kesehatan masyarakat. Perusahaan-perusahaan seperti PT Indofood Sukses Makmur, PT Uniliver Indonesia, dan PT Kalbe Farma merupakan contoh pemain utama dalam sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan meningkatnya jumlah penduduk dan kesadaran masyarakat terhadap gaya hidup sehat, peluang pertumbuhan sektor ini semakin terbuka lebar ke depannya.

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, nilai perusahaan menjadi elemen krusal yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja serta prospek masa depan perusahaan. Nilai ini tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan secara umum, tetapi juga merefleksikan efektifitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya dan menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. Pemahaman yang mendalam mengenai nilai perusahaan sangat penting, terutama dalam konteks pengambilan keputusan strategis dan investasi jangka panjang.

Seiring dengan perkembangannya globalisasi dari meningkatnya persaingan di dunia bisnis, perusahaan dituntut untuk tidak sekedar bertahan, tetapi juga mampu berkembang secara berkelanjutan. Salah satu tolak ukur utama untuk menilai keberhasilan dan prospek sebuah perusahaan di mata publik, khususnya investor, adalah nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan menjadi representasi seberapa besar pasar menghargai performa menyeluruh, aset yang dimiliki, serta harga saham dan nilai kapitalisasi pasar, terutama bagi perusahaan yang telah tercatat di bursa, yang menggambarkan harapan investor terhadap

keuntungan dan arus kas masa depan. Menurut Rahmawati dan Endri (2020) juga menunjukkan bahwa sektor barang konsumsi dasar mampu mempertahankan kinerja keuangan yang stabil saat sektor lain mengalami fluktuasi tajam.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. Ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga ikut naik. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki keyakinan tidak hanya terhadap kinerja keuangan perusahaan saat ini, tetapi juga terhadap prospek bisnisnya di masa depan (Amrulloh & Amalia, 2020). Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi internal perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadapnya. Hal ini mendorong pemilik perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang optimal agar dapat menarik minat investor dan memperoleh investasi untuk perusahaan mereka. Dengan tingginya nilai perusahaan, pemegang saham berpotensi menikmati tingkat kemakmuran yang lebih baik. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar harga yang bersedia dibayar investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, yang tercermin melalui harga saham di pasar. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan potensi serta prospek masa depan perusahaan, yang menjadi daya tarik tambahan bagi investor yang mencari peluang investasi yang menguntungkan.

Menurut Septanta (2023), kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang turut aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan ini diukur berdasarkan persentase saham biasa yang dimiliki oleh manajemen, yang mencerminkan keterlibatan langsung mereka dalam operasional dan strategi perusahaan. Dalam hal ini, manajemen memiliki peran ganda sebagai pengelola sekaligus pemilik, yang menjadikan kepentingan mereka sejalan dengan pemegang saham lainnya. Septanta juga menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan bentuk kepemilikan saham oleh institusi atau individu dari dalam manajemen perusahaan, yang dinyatakan dalam bentuk persentase dari total saham yang beredar.

Menurut Dwicahyani Dkk (2022), kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajemen memiliki saham dan secara langsung terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Tingginya tingkat kepemilikan saham oleh manajemen mendorong mereka untuk bekerja lebih optimal demi kepentingan para pemegang saham, yang dalam hal ini juga mencakup dirinya sendiri. Hal ini pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Setyasari Dkk (2022) Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh pihak manajemen, yang mencakup jajaran komisaris dan direksi, di mana mereka menjalankan peran ganda sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham. Kepemilikan jenis ini dapat berfungsi sebagai salah satu solusi untuk mengatasi konflik keagenan (*agency conflict*), karena dapat menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan meningkatkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen, diharapkan konflik kepentingan dapat ditekan, kinerja perusahaan meningkat, dan penggunaan utang dapat dikelola secara lebih efisien.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi ketika pihak manajemen perusahaan, seperti direksi dan komisaris, memiliki saham di perusahaan tempat mereka bekerja. Kepemilikan ini menciptakan peran ganda bagi manajer, yaitu sebagai pengelola dan pemilik, sehingga mendorong mereka untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham. Berikut kaitan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 1: Rata-rata Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Periode 2019 – 2023**

Tahun	Kepemilikan Manajerial	Nilai Perusahaan
2019	0,7162 %	Rp 1.9861
2020	0,7153 %	Rp 1.7942
2021	0,736 %	Rp 1.5459
2022	0,7236 %	Rp 1.5731
2023	0,7157 %	Rp 1.4872

Sumber : Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan data tahun 2019 hingga 2023, tingkat kepemilikan manajerial perusahaan menunjukkan nilai yang relatif

stabil, berada di kisaran 0,7153% hingga 0,736%. Artinya, tidak terjadi fluktuasi yang signifikan dalam proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial selama lima tahun terakhir. Namun, nilai perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya, dari Rp1.9861 pada tahun 2019 menjadi Rp1.4872 di tahun 2023.

Dari data tersebut, dapat dilihat bahwa penurunan nilai perusahaan tidak diikuti dengan perubahan besar pada kepemilikan manajerial. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun manajemen memiliki porsi kepemilikan yang tinggi, hal tersebut tidak secara langsung berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Justru, tren yang terjadi menunjukkan bahwa nilai perusahaan terus menurun meskipun kepemilikan manajerial tetap tinggi.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingginya kepemilikan manajerial belum tentu mampu menjaga atau meningkatkan nilai perusahaan, apalagi jika tidak didukung oleh strategi dan kinerja perusahaan yang efektif. Ini juga menunjukkan bahwa ada kemungkinan faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi operasional, persaingan usaha, efisiensi, atau situasi ekonomi secara umum.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Widati Dkk. (2022), Rahmadi Dkk. (2021), dan Sholikhah Dkk. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena manajemen yang memiliki saham cenderung akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham lainnya, sehingga mendorong kinerja yang lebih baik. Sebaliknya, hasil yang berbeda ditemukan dalam studi Sari Dkk. (2021) dan Saragih Dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengisyaratkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor kontekstual seperti karakteristik industri, struktur kepemilikan, maupun mekanisme pengawasan yang berlaku.

Menurut Satria & Rita (2022) *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator profitabilitas yang menggambarkan seberapa

besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari total investasi yang telah ditanamkan. Aset sendiri mencakup seluruh kekayaan perusahaan yang berasal dari sumber dana eksternal dan telah dikonversi menjadi aktiva yang digunakan untuk mendukung operasional dan kelangsungan bisnis perusahaan. *Return On Asset* yang juga dikenal sebagai rentabilitas ekonomis, mengukur sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya. Dalam konteks ini, laba yang dimaksud adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*).

Menurut Dewi Dkk (2022), *Return On Assets* (ROA) mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. *Return On Asset* berfungsi sebagai alat ukur untuk mengetahui tingkat pengembalian dari modal yang diinvestasikan dengan melibatkan seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai *Return On Asset*, maka semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan imbal hasil kepada investor. Sebaliknya, apabila nilai *Return On Assset* mengalami penurunan, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami penurunan kinerja atau

bahkan potensi kerugian.

Menurut Situmorang (2023), *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset yang dimilikinya. Situmorang juga menyatakan bahwa ROA menunjukkan tingkat kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini berfungsi untuk menilai seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap satu rupiah dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2007) dalam Abdallah dan rekan-rekan (2023), *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset guna menilai tingkat pengembalian dari seluruh aset yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Asset*, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Peningkatan laba ini menjadi daya tarik bagi investor, karena mencerminkan tingginya tingkat pengembalian yang diperoleh, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan

**Tabel 2: Rata-rata *Return On Asset* dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cylical* Periode 2019-2023**

Tahun	<i>Return On Asset</i>	Nilai Perusahaan
2019	0,0779 %	Rp 1.9861
2020	0,0774 %	Rp 1.7942
2021	0,0891 %	Rp 1.5459
2022	0,0798 %	Rp 1.5731
2023	0,084 %	Rp 1.4872

Sumber : Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan data tahun 2019 hingga 2023, nilai *Return On Asset* (ROA) perusahaan berada pada kisaran 0,0774% hingga 0,0891%. ROA sempat mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi 0,0891%, namun kembali turun pada tahun berikutnya dan sedikit naik kembali di tahun 2023 menjadi 0,084%. Sementara itu, nilai perusahaan justru menunjukkan tren penurunan, dari Rp1.9861 pada tahun 2019 menjadi Rp1.4872 di tahun 2023.

Jika dilihat lebih lanjut, meskipun *Return On Asset* mengalami sedikit fluktuasi, tidak terdapat pola yang menunjukkan

hubungan langsung dan konsisten antara *Return On Asset* dan nilai perusahaan. Misalnya, ketika *Return On Asset* naik pada tahun 2021, nilai perusahaan justru turun dari tahun sebelumnya. Begitu juga saat *Return On Asset* meningkat di tahun 2023 dibandingkan 2022, nilai perusahaan justru kembali menurun. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *Return On Assset* tidak serta-merta diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan, dan sebaliknya.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hubungan antara *Return On Asset* dan nilai perusahaan tidak selalu searah atau linier. Meskipun *Return On Asset* mencerminkan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki, hal tersebut belum cukup untuk menjamin peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti prospek bisnis, efisiensi operasional, kondisi pasar, dan persepsi investor.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan pandangan mengenai pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Nabela Dkk. (2023), Atrianingsih Dkk. (2022), serta Risqi Dkk. (2022) menyimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ketiga penelitian tersebut menekankan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan karena efisiensi penggunaan aset menghasilkan laba yang optimal. Namun demikian, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sofiani Dkk. (2022) dan Natalie Dkk. (2022) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, sektor industri, dan kondisi keuangan masing-masing entitas..

Menurut Saputri, Dkk (2022) Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang menentukan proporsi laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki. Meskipun perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor melalui pembayaran dividen yang cukup besar, perusahaan juga harus mempertimbangkan untuk menyisihkan sebagian dana guna mendukung pengembangan dan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Cindy Dkk (2023) Kebijakan dividen adalah keputusan yang menyangkut penentuan apakah laba pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan disimpan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal dan mendukung pembiayaan investasi di masa depan.

Menurut Umbung (2021), kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang

saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan ini memiliki kaitan erat dengan struktur modal dan keputusan pendanaan perusahaan, sehingga tidak dapat dipisahkan dari aspek keuangan lainnya. Dengan kata lain, kebijakan dividen adalah keputusan manajerial dalam menentukan apakah perusahaan akan memberikan imbal hasil (*return*) kepada pemegang saham atau mempertahankan laba tersebut sebagai modal untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi bisnis.

Apabila perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar labanya, maka jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan berkurang. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang ideal adalah kebijakan yang mampu menyeimbangkan antara keinginan investor untuk memperoleh dividen saat ini dan harapan atas pertumbuhan perusahaan di masa depan. Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang dapat tercermin melalui peningkatan harga saham di pasar.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ilyas Dkk. (2022), Tandrio Dkk. (2023), dan Dewantari Dkk (2023) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiganya menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sebaliknya, temuan berbeda dikemukakan oleh Aru Dkk. (2022) dan Anindya Dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas kebijakan dividen dalam memengaruhi nilai perusahaan mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti struktur kepemilikan, stabilitas laba, serta preferensi investor terhadap dividen atau pertumbuhan modal.

Salah satu fenomena terkait dengan kebijakan deviden pada PT. H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) deviden sebesar 2,29 kali lipat laba bersih pada tahun 2020, PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) deviden sebesar > 100% pada

tahun 2021 terhadap laba bersihnya, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas  $0.8547 > 0.05$  bahwa dividen tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan jika tidak diiringi prospek dan kinerja yang kuat.

Penelitian yang dilakukan Widati Dkk. (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan yaitu penelitian dari Nabela Dkk. (2023) *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan Ilyas Dkk. (2022) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan tersebut menunjukkan bahwa terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya pengaruh kepemilikan manajerial, *Return On Asset* dan kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan bentuk pengembangan dari studi sebelumnya dengan beberapa perbedaan mendasar. Perbedaan pertama terletak pada rentang waktu pengumpulan data yang mencakup lima tahun, yakni dari tahun 2019 hingga 2024. Perbedaan kedua adalah fokus penelitian ini yang menelaah pengaruh tiga variabel independen terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, *Return On Asset* (ROA), dan kebijakan dividen.

**METODE**

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, menurut Sugiyono (2020:8) berpendapat “penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Penelitian ini merupakan studi empiris yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara *debtto equityy* pengembangann karierr development, *Return On Asset* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Populasi dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 tahun laporan keuangan PT Unilever Indonesia, Tbk yang dibuat dalam bentuk data panel, pengumpulan data menggunakan data primer. Adapun analisa data yang dilakukan meliputi; analisis deskriptif, uji asumsiklasik (normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas), uji regresi linier berganda, uji determinasi dan uji hipotesis.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Penelitian Analisis Deskriptif**

Pada pengujian ini digunakan untuk mengetahui besarnya persentase minimum dan maksimum, persentase rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Adapun hasilnya sebagai berikut;

**Tabel 3: Hasil Analisis Descriptive Statistics**

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.677331	0.721406	0.081690	0.669341
Median	0.978187	0.805329	0.070686	0.383978
Maximum	6.846127	0.997666	0.269602	4.832867
Minimum	0.081084	0.091767	0.002408	0.042667
Std. Dev.	1.482785	0.219485	0.049898	0.809107
Skewness	1.165977	-1.078994	0.776307	2.985320
Kurtosis	3.663400	3.895140	3.572474	12.82605
Jarque-Bera Probability	25.71672 0.000003	23.87958 0.000007	11.98022 0.002503	578.3739 0.000000
Sum	176.1197	75.74762	8.577461	70.28077
Sum Sq. Dev.	228.6599	5.010059	0.258944	68.08404
Observations	105	105	105	105

Sumber: Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, menunjukkan bahwa pengamatan pada

perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)



periode 2019-2023 dalam penelitian ini sebanyak 105 data. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.081084 dan nilai maksimum sebesar 6.846127. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar Return Saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar nilai 0.081084 sampai 6.846127 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.677331 pada standar deviasi 1.482785.

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0.091767 dan nilai maksimum sebesar 0.997666. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar Kepemilikan Manajerial perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar nilai 0.091767 sampai 0.997666 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.721406 pada standar deviasi 0.219485.

Variabel *Return On Asset* memiliki nilai minimum sebesar 0.002408 dan nilai maksimum sebesar 0.269602. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *Return On Asset* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar nilai 0.002408 sampai 0.269602 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.081690 pada standar deviasi 0.049898.

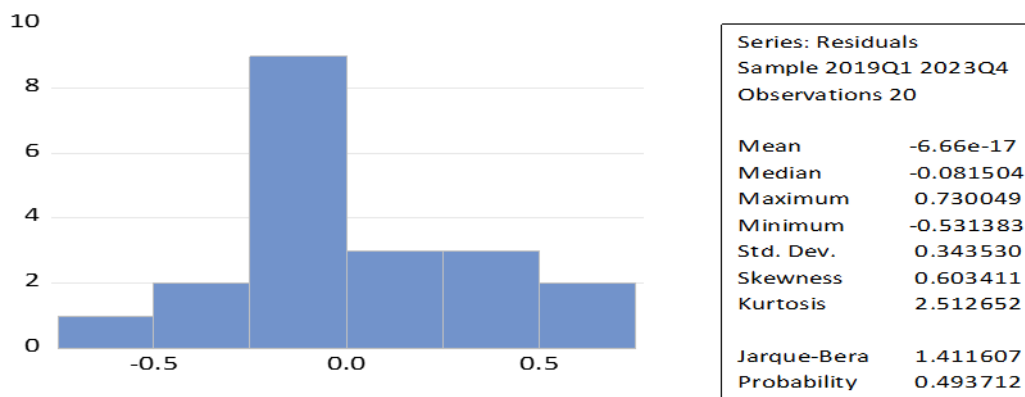
Variabel Kebijakan Deviden memiliki nilai minimum sebesar 0.042667 dan nilai maksimum sebesar 4.832867. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar Kebijakan Deviden yang menjadi sampel penelitian ini berkisar nilai 0.042667 sampai 4.832867 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.669341 pada standar deviasi 0.809107.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik ini terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Adapun alat yang digunakan untuk mengolah data yaitu menggunakan program SPSS 26.

**Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan diteliti berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2017). Apabila nilai probabilitas jarque-bera > 0.05 maka data berdistribusi normal, namun jika nilai probabilitas jarque-bera < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.



Sumber: Pengolahan Data, 2025  
**Gambar 1: P-Plot Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil pada gambar di atas probabilitas Jarque-Bera > 0.05 yaitu 0.493712, maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki variabel yang sama atau homoskedastisitas

(Ghozali, 2017). Apabila probabilitas nilai Obs\*R-squared > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika probabilitas nilai Obs\*R-squared < 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas

heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* sebagai berikut:

**Tabel 4: Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.893144	Prob. F(9,10)	0.0567
Obs*R-squared	14.45035	Prob. Chi-Square(9)	0.1072
Scaled explained SS	6.994670	Prob. Chi-Square(9)	0.6377

Sumber: Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, diatas probabilitas nilai Obs\*Rsquared > 0,05 yaitu 6.149392, maka dapat disimpulkan data tidak terjadi heteroskedastisitas.

**UJI HIPOTESIS**

**Uji Parsial**

Uji Parsial menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel

independen secara individu terhadap variabel dependen yang diuji (Ghozali, 2017). Apabila nilai prob.t-statistik < taraf signifikansi, maka variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat (nilai perusahaan), namun jika nilai prob.t-statistik > taraf signifikansi, maka variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (nilai perusahaan).

**Tabel 5: Hasil Uji Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.735043	0.900602	0.816168	0.4168
X1	0.580818	1.261059	0.460579	0.6463
X2	6.542105	1.645353	3.976111	0.0002
X3	-0.016647	0.090632	-0.183682	0.8547

Sumber: Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat diketahui nilai Probt statistic yang dihasilkan dari masing-masing variabel. Maka dapat disimpulkan hasil uji hipotesis pada masing-masing variabel independen yaitu kemilikan manajerial dan *return on asset*, kebijakan deviden sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat dilihat variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas 0.6463 lebih besar dari 0.05 (0.6463 > 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat dilihat variabel *return on asset* memiliki nilai probabilitas 0.0002 lebih kecil dari 0.05 (0.0002 < 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat dilihat variabel kebijakan deviden memiliki nilai probabilitas 0.8547 lebih besar dari 0.05 (0.8547 > 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

**Uji Simultan**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) secara bersama-sama dilihat dengan menggunakan eviews. Uji ini bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukan kedalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat atau tidak (Ghozali, 2017). Apabila nilai prob. F-statistik < taraf signifikansi maka variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan), namun apabila nilai prob. F-statistik > taraf signifikansi maka variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) secara simultan tidak mempengaruhi variabel terikat (nilai perusahaan).



**Tabel 6: Hasil Uji F Simultan**

R-squared	0.904892	Mean dependent var	1.677331
Adjusted R-squared	0.877886	S.D. dependent var	1.482785
S.E. of regression	0.518156	Akaike info criterion	1.720550
Sum squared resid	21.74732	Schwarz criterion	2.327169
Log likelihood	-66.32887	Hannan-Quinn criter.	1.966364
F-statistic	33.50722	Durbin-Watson stat	1.419818
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Probability (F statistic) sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 ( $0.000000 < 0.05$ ) menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

#### **Pembahasan**

Setelah diketahui hasil temuan dalam hal ini kemudian di analisis seberapa baik data tersebut mempresentasikan hasil penelitian yang diangkat, terutama kemampuan dalam menjelaskan seberapa baik masing-masing variabel bebas (kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Selanjutnya akan dilakukan pembahasan hasil-hasil dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari 0.6463 lebih besar dari 0.05 ( $0.6463 > 0.05$ ) Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2020), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara parsial

variabel *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari 0.0002 lebih kecil dari 0.05 ( $0.0002 < 0.05$ ) Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bitasari, Puspita, dan Astuti (2024) menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari 0.8547 lebih besar dari 0.05 ( $0.8547 > 0.05$ ) Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil itu pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022) yang menunjukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Return On Asset Dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara simultan variabel Kepemilikan Manajerial, *Return On Asset* dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil statistik dimana nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 ( $0.000000 < 0.05$ ) menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, *return on asset* dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil temuan Pebriana, F., & WaskitoAdi, S. (2021), yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan” Dimana menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sementara penelitian lain yang dilakukan oleh Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022) juga menguatkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil uraian pada setiap bab sebelumnya, dan dari hasil analisa serta pembahasan mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Return On Asset* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2025.
2. *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2025.
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2025.
4. Kepemilikan Manajerial, *Return On Asset* dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2025.

### DAFTAR PUSTAKA

Agustina, R., & Wahyudi, S. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 6(3), 155–164. <https://doi.org/10.36476/jjai.v6i3.1562>

Andriani, N., & Putra, H. (2022). Return on assets, leverage dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan sektor

consumer non-cyclicals. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Indonesia*, 13(1), 45–56. <https://doi.org/10.55606/jemi.v13i1.6028>

- Appley, L.A. (2015). "Pengantar Manajemen." Jakarta: Salemba Empat.
- Arikunto, S. (2010). “Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek”. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Badan Pusat Statistik. (2021). “Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV- 2020.” Berita Resmi Statistik, No. 13/02/Th. XXIV, 5 Februari 2021. <https://doi.org/10.36487/bpsbrs.2021.02.13>
- Brigham, F.E. dan Houston, J.F. (2016). “Fundamental Of Financial Management, Fifteenth Edition”. Boston: Cengage Learning Inc. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.1987.tb00325.x>
- Budisantoso, T. S. (2011). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono. (2011). Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Fitriyani, M., & Hadi, M. (2023). Analisis kebijakan dividen dan profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Keuangan*, 9(2), 112–124. <https://doi.org/10.31933/jbk.v9i2.8765>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D., & Septiani, F. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, ROA, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods manufacturing. *Jurnal Manajemen dan Investasi*, 7(4), 210–221. <https://doi.org/10.3846/jmi.v7i4.5519>
- Haryanto, R., & Safitri, A. (2020). Profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 5(3), 321–332. <https://doi.org/10.36227/jreb.v5i3.4005>
- Indriani, S., & Ramadhan, Y. (2023). Dampak

- return on assets dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor consumer goods industry. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 12(2), 188–199.  
<https://doi.org/10.36996/jima.v12i2.7182>
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, B., & Amelia, T. (2019). Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan consumer goods industry. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(1), 77–86.  
<https://doi.org/10.46367/jek.v8i1.521>
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Nanang, M. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Priyatno, D. (2012). Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sartono, A. (2011). Manajemen Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Suad Husnan, E. P. (2012). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Sudana, I. M. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Supatmin (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Return on Equity (ROE) Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode Tahun 2009-2017. *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF). Bisnis Kewirausahaan dan Koperasi*.  
<https://doi.org/10.32493/jif.v5i2.5674>
- Trisah Anzelia Putri (2020). The Effect of Capital Adequacy Pengembangan karierr developmentt (CAR) and Nonperforming Loan (NPL) on Current Equityy (ROE) PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, 2007-2017. *Jurnal HUMANIS*.  
<https://doi.org/10.36675/humanis.v2i1i2.2>
- 475  
Widyastuti, T., & Pratiwi, D. (2022). Pengaruh return on asset, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor non-cyclicals yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Nusantara*, 11(2), 134–145.  
<https://doi.org/10.33369/jabn.v11i2.6342>