

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR BARANG KONSUMSI DI BEI PERIODE 2020-2024

Adela Desni Kristianti¹, As'adi², Hendrik Suhendri³

¹Universitas Tribhuwana Tunggaladewi, Malang

² Universitas Tribhuwana Tunggaladewi, Malang

³ Universitas Tribhuwana Tunggaladewi, Malang

Jl. Tologosuryo No 3A. Kota Malang, Lowokwaru, Jawa Timur
desnykristianty10@gmail.com

Abstract

The primary focus of this study is the impact of debt policy, managerial ownership, dividend policy, and intellectual capital in the consumer goods manufacturing industry. These factors influence investment decisions, risk assessment, expectations for a company's long-term development, and investor opinions regarding its performance and prospects. Intellectual capital and dividend policy contribute minimally to a company's success, as shown by their limited effect on financial performance metrics in this industry. Debt policy frequently leads to financial pressures, which in turn can negatively affect organizational outcomes by increasing costs or reducing flexibility. Managerial ownership stimulates improved resource management by aligning managers' interests with company goals, which tends to enhance overall business success. These components thus directly and indirectly determine a company's growth trajectory. Even in changing environments, shifts in these variables have measurable impacts on corporate performance. The findings provide investors with insight into how specific financial and governance decisions shape business outcomes and assist management in designing more balanced financial strategies. This research clarifies the mechanisms by which the studied factors affect company results and expands understanding of efficient management techniques amid intense market competition. The study uses a quantitative experimental approach, ex post facto design, and causal-associative methods to identify the relationships between independent and dependent variables. The population and sample include all consumer goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024, totaling 134 companies.

Keywords: Firm Value, Dividend Policy, Managerial Ownership, Intellectual Capital, Debt Policy.

Abstrak

Fokus utama penelitian ini pada dampak kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan *Intellectual Capital* pada industri manufaktur barang konsumsi. Faktor-faktor tersebut memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi, penilaian risiko, dan ekspektasi perkembangan jangka panjang perusahaan, opini investor tentang kinerja dan prospek perusahaan. Elemen-elemen tersebut menunjukkan menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* dan kebijakan dividen memberikan kontribusi yang sangat kecil dalam meningkatkan keberhasilan perusahaan. Di sisi lain, kebijakan utang lebih sering mengakibatkan tekanan keuangan yang berdampak buruk pada organisasi, sementara kepemilikan manajerial cenderung meningkatkan efektivitas manajemen sumber daya dan keberhasilan bisnis secara keseluruhan. Komponen-komponen tersebut sangat penting dalam menentukan arah pertumbuhan perusahaan. Bahkan dalam keadaan eksternal, variabel-variabel tersebut memberikan dampak pada

variabel lain dalam kinerja perusahaan. Hasil ini memberikan investor pengetahuan yang lebih baik tentang dinamika pilihan bisnis dan membantu manajemen menciptakan rencana keuangan yang seimbang. Relevansi penelitian ini tidak hanya memperjelas dampak faktor-faktor yang diteliti tetapi juga memperluas pengetahuan tentang teknik manajemen perusahaan yang efisien dalam menghadapi persaingan pasar yang semakin ketat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksperimen dengan desain *ex post facto* dan bersifat asosiatif kausal dengan tujuan mengetahui hubungan sebab-akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen. Populasi dan sampel penelitian yakni seluruh perusahaan manufaktur sub-sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, berjumlah 134 perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, *Intellectual Capital*, Kebijakan Hutang.

Pendahuluan

Sektor manufaktur barang konsumsi memegang peranan krusial dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, di mana nilai perusahaan menjadi indikator utama keberhasilan manajemen dalam membangun kepercayaan pasar melalui strategi berkelanjutan dan inovasi (Putra & Mawardi, 2022; Indrarini, 2019). Meskipun pembagian dividen sering dianggap sebagai sinyal kesehatan finansial (Rahmawati & Garad, 2023). Beberapa temuan menunjukkan bahwa kebijakan ini tidak selalu berdampak langsung pada persepsi investor (Anindya & Muzakir, 2022). Ketidakkonsistenan serupa ditemukan pada pengaruh kepemilikan manajerial dan *intellectual capital*, di mana peran keduanya dalam meningkatkan nilai perusahaan masih memicu perdebatan terkait efektivitas dan keselarasan kepentingan (Taba dkk., 2022; Kamil dkk., 2023). Di sisi lain, optimalisasi kebijakan utang melalui manajemen risiko yang hati-hati dipandang mampu memperkuat struktur modal dan daya saing operasional perusahaan (Khotimah dkk., 2023). Adanya kesenjangan hasil penelitian terdahulu dan perubahan kondisi ekonomi pasca-pandemi menuntut kajian lebih mendalam untuk memvalidasi faktor-faktor yang secara dominan memengaruhi nilai perusahaan saat ini.

Tinjauan Pustaka

Agency Theory

Agency Theory menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak yang menjalankan perusahaan (*agent*). Dalam hubungan ini,

manajer sebagai agen memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan demi kepentingan pemegang saham. Namun dalam praktiknya sering muncul konflik kepentingan karena manajer memiliki tujuan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan mekanisme pengawasan dan pengendalian untuk meminimalkan konflik keagenan tersebut, salah satunya melalui kepemilikan manajerial dan kebijakan perusahaan yang tepat.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam menentukan sumber pendanaan. Perusahaan umumnya akan menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan sumber dana eksternal. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, dan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir. Teori ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan sangat berkaitan dengan kebijakan hutang yang diambil oleh manajemen dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan juga mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan saat ini

maupun prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat mempengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer perusahaan juga memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik keagenan karena manajer memiliki kepentingan langsung terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin besar pula motivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan yang berasal dari pengetahuan, pengalaman, inovasi, dan kemampuan sumber daya manusia. *Intellectual Capital* menjadi salah satu faktor penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan. Pengelolaan *Intellectual Capital* yang baik dapat meningkatkan efisiensi, inovasi, serta kinerja perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang dapat membantu

perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Namun penggunaan hutang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan struktur hutang yang optimal agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Metode penelitian ini disusun untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, *intellectual capital*, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Secara sistematis, kerangka kerja penelitian ini mengacu pada identifikasi permasalahan hingga penarikan simpulan, yang digambarkan pada desain penelitian berikut:

Desain dan Jenis Penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksperimen dengan desain *ex post facto*, yaitu meneliti peristiwa masa lalu untuk mengidentifikasi faktor-faktor penyebabnya. Berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini bersifat asosiatif kausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2017).

Populasi dan Sampel Populasi

Dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub-sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, berjumlah 134 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria spesifik, antara lain: konsistensi pencatatan di BEI, kelengkapan laporan keuangan auditan dalam mata uang Rupiah, serta konsistensi pembagian dividen minimal tiga tahun berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 10 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*) sebagai berikut: Variabel *Independen* (X): Kebijakan Dividen (X1) diukur

dengan Dividend Payout Ratio (DPR), Kepemilikan Manajerial (X2) diukur dengan persentase saham manajemen, *Intellectual Capital* (X3) diukur dengan metode VAIC, dan Kebijakan Hutang (X4) diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diperoleh melalui metode dokumentasi. Data diakses secara terbuka melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan sampel.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak statistik (SPSS) dengan tahapan sebagai berikut: Analisis Statistik Deskriptif: Memberikan gambaran umum mengenai distribusi data, nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi pada setiap variabel.

Uji Asumsi Klasik: Terdiri dari Uji Normalitas (untuk memastikan distribusi data normal), Uji Multikolinearitas (menggunakan nilai VIF untuk memastikan tidak ada korelasi antar variabel bebas), Uji Heteroskedastisitas (memastikan kesamaan varians residual), dan Uji Autokorelasi (memastikan tidak ada korelasi antar observasi).

Analisis Regresi Linier Berganda: Digunakan untuk menguji arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan model persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

X_1 = Kebijakan dividen

X_2 = Kepemilikan manajerial

X_3 = *Intellectual capital*

X_4 = Kebijakan hutang

α = Konstanta, yaitu nilai Y ketika seluruh $X = 0$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = Error term

Menunjukkan arah dan besarnya perubahan pada Nilai Perusahaan untuk setiap satuan perubahan pada masing-masing variabel independen. X_1 (Kebijakan Dividen): Diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). X_2 (Kepemilikan Manajerial): Diukur melalui persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen. X_3 (*Intellectual Capital*): Diukur menggunakan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAIC). X_4 (Kebijakan Hutang): Diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). e (Error term): Faktor-faktor lain di luar model penelitian (seperti kondisi makro ekonomi atau kebijakan industri) yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis: Uji t (Parsial): Menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel secara individual. Hipotesis diterima jika nilai signifikansi $< 0,05$. Uji F (Simultan): Menguji pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Analisis Koefisien Determinasi (R^2): Mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Peneliti menggunakan nilai Adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi terbaik.

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Jumlah observasi (N) dalam penelitian ini sebanyak 50 data yang merupakan data valid dan digunakan secara keseluruhan dalam analisis.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

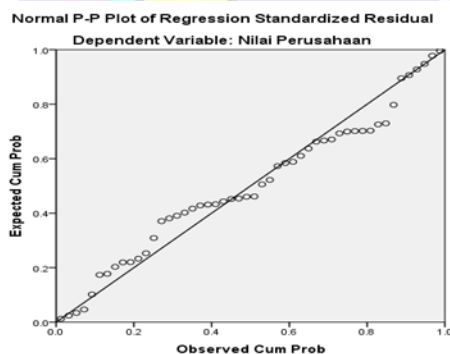
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	50	-.51	7.07	2.7782	1.50540
Kebijakan Dividen	50	.00	1.61	.4402	.37910
Kepemilikan Manajerial	50	.00	3.00	.6274	.87505
Intellectual Capital	50	.00	39.47	11.2752	10.85499
Kebijakan Hutang	50	.02	6.47	1.2126	1.11156
Valid N (listwise)	50				

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap 50 data observasi menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan memiliki rata-rata sebesar 2,7782 dengan standar deviasi

1,50540, yang mengindikasikan adanya variasi nilai pasar yang cukup lebar akibat perbedaan kinerja keuangan dan persepsi investor antar perusahaan sampel. Pada variabel Kebijakan Dividen, nilai rata-rata sebesar 0,4402 dengan standar deviasi yang lebih kecil (0,37910) mencerminkan kebijakan pembagian laba yang relatif stabil dan tidak fluktuatif di seluruh sampel.

Sebaliknya, Kepemilikan Manajerial menunjukkan heterogenitas yang tinggi dengan standar deviasi 0,87505 yang melebihi nilai rata-ratanya (0,6274), menandakan adanya kesenjangan struktur kepemilikan saham oleh manajemen antar perusahaan. Sementara itu, *Intellectual Capital* mencatatkan rata-rata tinggi sebesar 11,2752 meskipun terdapat penyimpangan data yang signifikan (10,85499), dan Kebijakan Hutang menunjukkan sebaran data yang cukup merata dengan nilai rata-rata 1,2126 dan standar deviasi 1,11156, yang mengindikasikan konsistensi proporsi pendanaan utang pada perusahaan manufaktur sub-sektor barang konsumsi selama periode penelitian.

Hasil Uji Normalitas



Hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria normalitas dan bebas dari multikolinearitas. Berdasarkan grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, terlihat bahwa sebaran titik-titik data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut tanpa menunjukkan penyimpangan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal.

Selanjutnya, untuk mendeteksi adanya multikolinearitas, penelitian ini menggunakan

nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya korelasi antar variabel independen, yang dibuktikan dengan nilai $VIF < 5$; jika nilai VIF melampaui ambang batas tersebut, maka variabel bebas dianggap memiliki persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya.

Hasil Uji Multikolinieritas

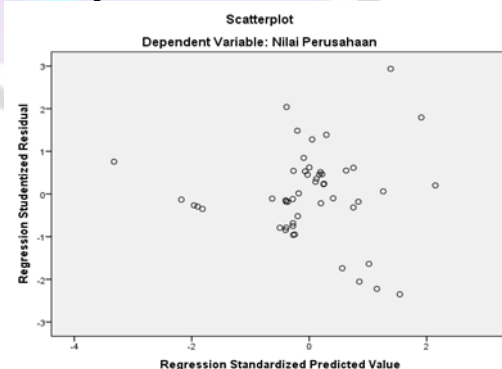
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Kebijakan Dividen	.556	1.799
Kepemilikan Manajerial	.637	1.570
Intellectual Capital	.901	1.110
Kebijakan Hutang	.782	1.278

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: Data diolah dengan SPSS (2026)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi bebas dari masalah **multikolinearitas**. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Tolerance* seluruh variabel independen yang berada di atas 0,10, yaitu: Kebijakan Dividen (0,556), Kepemilikan Manajerial (0,637), *Intellectual Capital* (0,901), dan Kebijakan Hutang (0,782). Sejalan dengan itu, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk semua variabel juga berada di bawah 10, dengan rentang antara 1,110 hingga 1,799. Dengan demikian, seluruh variabel independen memenuhi syarat untuk digunakan secara bersama-sama dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tanpa adanya korelasi antarvariabel bebas yang mengganggu model.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan analisis grafik *scatterplot*, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar

secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu seperti gelombang, penyempitan, atau pelebaran (Ghozali, 2011). Penyebaran yang tidak teratur ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan (*homoskedastisitas*). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi klasik dan bebas dari masalah heteroskedastisitas, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a	
Model	Durbin-Watson
1	1.336 ^a

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan *Durbin-Watson Test* (DW-Test) untuk memastikan independensi antar residual dalam model regresi. Hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,336. Mengingat nilai tersebut berada dalam rentang toleransi -2 hingga +2, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi. Dengan demikian, model telah memenuhi asumsi klasik autokorelasi dan layak digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.200	.328		9.751	.000
Kebijakan Dividen	.918	.512	.231	1.793	.080
Kepemilikan Manajerial	.526	.207	.306	2.536	.015
Intellectual Capital	-.013	.014	-.093	-.919	.363
Kebijakan Hutang	-.833	.147	-.615	-5.655	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2026)

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah: $Y = 3,200 + 0,918X_1 + 0,526X_2 - 0,013X_3 - 0,833X_4 + e$, dengan konstanta sebesar 3,200 yang menunjukkan nilai dasar perusahaan saat seluruh variabel independen bernilai nol. Kebijakan Dividen (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) memiliki koefisien positif masing-masing sebesar 0,918 dan

0,526, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pada kedua variabel ini cenderung menaikkan nilai perusahaan melalui penyesuaian kepentingan manajemen dan pemegang saham. Sebaliknya, Intellectual Capital (X3) menunjukkan pengaruh negatif yang tidak signifikan sebesar -0,013, sementara Kebijakan Hutang (X4) memiliki koefisien negatif sebesar -0,833 yang menegaskan bahwa ketergantungan pada hutang yang tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko keuangan di mata investor.

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.200	.328		9.751	.000
Kebijakan Dividen	.918	.512	.231	1.793	.080
Kepemilikan Manajerial	.526	.207	.306	2.536	.015
Intellectual Capital	-.013	.014	-.093	-.919	.363
Kebijakan Hutang	-.833	.147	-.615	-5.655	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial (X2) merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($t_{hitung} 2,541 > t_{tabel} 1,96$; sig. $0,015 < 0,05$), sehingga hipotesis kedua diterima. Sebaliknya, Kebijakan Dividen (X1) dan *Intellectual Capital* (X3) tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 (masing-masing 0,080 dan 0,363), sehingga hipotesis pertama dan ketiga ditolak.

Sementara itu, Kebijakan Hutang (X4) menunjukkan pengaruh negatif signifikan ($t_{hitung} -5,666$; sig. $0,000 < 0,05$), namun karena arah pengaruhnya berlawanan dengan dugaan awal yang memproyeksikan hubungan positif, maka hipotesis keempat ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa di sektor manufaktur barang konsumsi periode 2020-2024, hanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen yang efektif meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan peningkatan hutang justru direspon negatif oleh pasar.

Hasil Uji F

C						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	64.805	4	16.201	15.777	.000 ^a
	Residual	46.209	45	1.027		
	Total	111.013	49			

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen

Hasil uji F menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Intellectual Capital, dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($F_{hitung} 15,777 > F_{tabel} 2,58$; sig. $0,000 < 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa seluruh variabel independen dalam model secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi periode 2020–2024. Dengan demikian, model regresi ini dinyatakan layak (fit) dan hipotesis simultan diterima.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.764 ^a	.584	.547	1.01334	1.336

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2026)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai R Square (R²) sebesar 0,584 dan Adjusted R Square sebesar 0,547. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 58,4% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, *intellectual capital*, dan kebijakan hutang, sementara 41,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian (Ghozali, 2018).

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,547 mengonfirmasi bahwa model regresi memiliki kemampuan penjelasan yang cukup kuat dan layak digunakan untuk merepresentasikan proporsi variasi variabel dependen secara empiris (Gujarati, 2013).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 50 data observasi perusahaan manufaktur sub-sektor barang konsumsi periode 2020-2024, penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial, hanya Kepemilikan Manajerial yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H2 diterima), sementara Kebijakan Hutang menunjukkan pengaruh negatif signifikan (H4 ditolak karena tidak sesuai arah hipotesis). Sebaliknya, Kebijakan Dividen (H1) dan *Intellectual Capital* (H3) ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H5 diterima) dengan kemampuan penjelasan model (Adjusted R Square) sebesar 54,7%, sedangkan 45,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Daftar Pustaka

- Az'zahra Maharani, N. (2024.). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Good Corporate Governance (GCG) Wahidahwati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Anindya, R. & Muzakir, M. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), pp.115-124.
- Asad, M., Iqbal, S., & Jafri, S. K. A. (2021). The impact of leverage on firm value: Evidence from emerging markets. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 195-210.
- Astuti, P. D. (2015). Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 17(2), 123–135.
- Bontis, N., Dragonetti, N. C., Jacobsen, K., & Roos, G. (1998). The knowledge toolbox: A review of the tools available to measure and manage intangible resources. *European Management Journal*, 17(4), 391–402
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and

- sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Dwi Urip Wardoyo, Rafiansyah Rahmadani, & Putut Tri Hanggoro. (2021). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39–43. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v1i1.25>
- Djayanto, H., Christianti, A., & Marentek, I. (2021). Ekspropriasi pemegang saham minoritas dalam kepemilikan ultimat: Pengaruh pemisahan hak aliran kas dengan hak kontrol terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)*, 13(2), 7. <https://journal.ukwms.ac.id/index.php/JAKO/article/view/2616>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, S. S. (2018) Analisis kritis atas laporan keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Indrarini, S., (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jogiyanto, H. M. (2017) *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Julianti, K. S. A., Cipta, W., & Yulianthini, N. N. (2024). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*.
- Kasman. (2022). Pengaruh aset tidak berwujud dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode tahun 2016–2020. *MAE (Management & Accounting Expose)*, 5(2), 58–68. <https://jurnal.usahid.ac.id/mae/article/view/729>
- Kamil, T., Afriani, N., & Marzuki, A. (2023). The effect of profitability, company size, dividend policy, and *Intellectual Capital* on firm value. *International Journal of Research and Review*, 10(3), 183–192.
- Mariska, M. S., & Munandar, A. (2023). Signifikansi dari utilitas aset tak-berwujud, efisiensi aset tetap, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *Substansi: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 45–57. <https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/SUBS/article/view/2192>
- Ousama, A. A., Hammami, H., & Abdulkarim, M. (2020). The association between *Intellectual Capital* and the efficiency of the banking sector. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(1), 1-20. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2018-0011>
- Putra, A. R., & Pertiwi, N. K. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 87–98.
- Putri, N. K. S., Wirajaya, I. G. A., & Perusahaan, M. (2023). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 33(4), 1023–1038.
- Rahmawati, A., & Garad, A. (2023). Managerial ownership, leverage, dividend policy, free cash flow, and firm value: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science and Business*, 7(1), 12–22.
- Rahmadi, A., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 56–65.
- Sulistianingsih, E., & Rosyadi, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual*

Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5(3), 1643–1658. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.5739>

Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2017). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Suhendri, H., Handayanto, A.J., & Hayani, N.I. 2021. Consequence of Merger Plan Announcement (Study on Stock Price of State-Owned Islamic Banks). Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 12 (22) : 55 – 58.

Supandi, S. & Goenawan, G., (2023). Analisis nilai perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 14(1), pp.52–63.

Siregar, S. (2017). Metode penelitian kuantitatif: Dilengkapi perbandingan perhitungan manual & SPSS. Jakarta: Kencana.

Surwanti, A., & Lestari, A. (2021). Financial Decision and *Intellectual Capital* and Managerial Ownership: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies.

Saona, P., & Valledado, E. (2019). Determinants of corporate debt: A dynamic analysis. Journal of Corporate Finance, 56, 64–81.

Susanto, T., Kotte, J. C., & Herwinanto, E. (2025). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada IDX HIGH DIVIDEND 20 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Equilibrium – Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 19(1).

Sudariana, I. K. (2021). Metodologi Penelitian Bisnis: Analisis Statistik untuk Pengujian Hipotesis. Yogyakarta: Deepublish.

Ulum, I. (2017). Intellectual capital: Model pengukuran, framework pengungkapan, dan kinerja organisasi. Malang: UMM

Press.

Umdiana, N., & Nurjanah, C. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, 6(1), 89–100.

Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Jurnal Administrasi Bisnis, 10(1), 772-782.