

PENGARUH KOMPENSASI EKSEKUTIF, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2022./

The Effect The Effect Of Executive Compensation, Leverage, And Dividend Policy On Company Value In Food And Beverage Sub-Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 2019-2022.

Yeri Titlis Fizeri ¹, Ali Riza Fahlevi ²,

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia
yerifizeri@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia
alirizafahlevi@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Setiap perusahaan memiliki nilai seberapa besar orang-orang percaya pada perusahaan itu sejak pertama kali berdiri. Tujuan utama sebuah perusahaan dibuat adalah agar nilainya terus naik. Para investor, yaitu orang yang menaruh uang di perusahaan, biasanya melihat nilai perusahaan dari harga sahamnya. Harga saham ialah harga untuk memiliki sebagian kecil dari perusahaan itu. Kalau harga sahamnya tinggi, artinya perusahaan itu dianggap bagus dan bisa memberi keuntungan lebih besar kepada orang-orang yang memiliki saham. Penelitian ini ingin mencari tahu apakah gaji untuk pemimpin perusahaan, jumlah hutang, dan cara perusahaan membagi keuntungan (*dividen*) memengaruhi nilai tersebut. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai 2022. Peneliti mengambil data dari internet, tepatnya dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mempelajari 21 perusahaan dengan total 84 data. Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa secara keseluruhan, gaji pemimpin, hutang, dan cara membagi keuntungan punya pengaruh pada nilai perusahaan. Tapi, kalau dilihat satu per satu, ternyata gaji pemimpin dan hutang tidak terlalu berpengaruh. Sementara itu, cara perusahaan membagi keuntungan kepada pemegang saham ternyata punya dampak positif. Ini artinya, perusahaan yang rajin berbagi keuntungan bisa membuat nilai perusahaannya naik lebih tinggi

Kata Kunci-. Kompensasi Eksekutif, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Usia Perusahaan, Ukuran Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan itu seperti cara orang melihat seberapa bagus sebuah perusahaan. Biasanya, ini terlihat dari harga sahamnya di pasar. Kalau harga sahamnya tinggi, itu artinya banyak orang percaya perusahaan itu bekerja dengan baik. Seorang ahli Harmono (2014) berpendapat nilai itu dapat dilihat dari saham yang naik turun karena banyaknya orang yang mau beli atau jual. Kalau harga saham naik, investor punya peluang besar untuk mendapat untung. Untuk menilai seberapa tinggi nilai perusahaan, ada beberapa cara, seperti melihat perbandingan laba dan harga saham (PER), uang yang mengalir masuk dan keluar (CF), atau nilai buku per saham (PBV). PBV ini sering dipakai karena menunjukkan apakah perusahaan bisa menghasilkan lebih banyak dari uang yang diinvestasikan. Semakin besar PBV, semakin bagus nilai perusahaan itu. (Arpan & Angelina, 2020). Nilai perusahaan yang digambarkan dengan PBV yang tinggi merupakan harapan yang ingin dicapai oleh sebagai besar pemilik saat ini, karena PBV yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Kejadian yang pertama terjadi di perusahaan makanan dan minuman menunjukkan tantangan besar yang harus dihadapi, terutama dalam masa-masa sulit seperti pandemi. Misalnya, PT Indofood ICBP mengalami penurunan kinerja pada tahun 2020. Saham perusahaan ini turun hingga 25,11%, dari Rp 11.150 pada awal Januari menjadi Rp 8.350 pada akhir Maret. Meskipun begitu, mereka tetap berhasil meningkatkan profit sebesar 10%. Namun, situasi pasar tidak mendukung, terlihat dari turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 4,90% menjadi 3.989,52 poin (Listyorini, 2020). Kejadian kedua juga serupa yang dialami oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk

(HOKI) pada semester pertama tahun 2021. Karena dampak pandemi COVID-19, penjualan bersih mereka turun drastis hingga 43,14%, dari Rp 755,78 miliar pada tahun sebelumnya menjadi Rp 429,75 miliar. Meski demikian, perusahaan berhasil mengurangi biaya produksi dari Rp 669,59 miliar menjadi Rp 369,99 miliar. Laba bruto yang diperoleh pun mengalami penurunan, yakni dari Rp 86,19 miliar menjadi Rp 59,76 miliar. Kondisi ini juga tercermin dalam pergerakan saham HOKI, yang turun ke posisi Rp 189 per saham pada awal September 2021. Untuk mengatasi tantangan ini, HOKI mencoba memanfaatkan tren belanja online dengan menjual kebutuhan pokok seperti beras melalui platform digital, seiring meningkatnya kebiasaan belanja online masyarakat (Ramadhani, 2021). Kejadian ketiga terjadi pada PT AISA food tbk . Setelah perdagangan saham mereka dibukapada agustus 2020, saham AISA justru mengalami penurunan 6,55% menjadi Rp 157 per saham. Penurunan ini disebabkan oleh penangguhan perdagangan sebelumnya oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Juli 2019, akibat perusahaan gagal memenuhi kewajiban obligasi. Ketidakpercayaan investor mendorong banyak dari mereka untuk menjual saham secara massal, sehingga menyebabkan harga saham anjlok. Sebanyak 773,8 ribu lot saham dijual, memperlihatkan tekanan besar yang dihadapi perusahaan dalam mengembalikan kepercayaan pasar. Dari tiga kasus ini, terlihat bagaimana pandemi dan dinamika pasar memberikan tantangan besar bagi sektor makanan dan minuman. Perusahaan perlu mengembangkan strategi inovatif dan fleksibel untuk tetap bertahan dan meraih kembali kepercayaan konsumen serta investor.(Aldin, 2020).

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Keagenan

Teori Keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen). Menurut teori ini, ketika terdapat pemisahan peran antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang mengelola perusahaan, dapat timbul masalah keagenan. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan masing-masing pihak untuk berupaya memaksimalkan kepentingan dan keuntungan mereka sendiri (Sari & Gantino, 2023).

2. Variabel Dependen

a. Nilai perusahaan

Ketika nilai perusahaan naik bukan hanya berarti pemiliknya kaya, tetapi juga bisa menarik perhatian orang-orang yang ingin berinvestasi (Himawan, 2020). Nilai ini penting karena mencerminkan seberapa baik kondisi keuangan dan kinerja perusahaan tersebut ((Ningrum, 2022). Untuk membuat nilai perusahaan lebih baik, perusahaan harus meningkatkan keuntungan bagi pemilik dan pemegang sahamnya. Caranya bisa dengan memaksimalkan laba yang didapat dan membangun kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan yang stabil. Kinerja perusahaan yang baik juga bisa membuat harga sahamnya naik.

Kemudian diukur menggunakan rasio yang disebut PBV, yang merupakan cara untuk mengetahui harga saham dari nilai bukunya. Mulia & Nurdhiana, (2014) PBV memberikan gambaran seberapa besar perbedaan antara nilai pasar saham di bursa dan nilai buku yang dimiliki perusahaan. Dengan PBV, para investor lebih mudah memahami apakah saham perusahaan itu dihargai lebih tinggi atau lebih rendah di pasar dibandingkan aset dan nilai yang dimiliki perusahaan. PBV ini menjadi salah satu alat penting bagi investor.ada rumus tertentu yang digunakan agar hasilnya akurat dan bisa dijadikan panduan dalam penilaiannya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{HARGA SAHAM}{BOOK VALUE}$$

3. Variabel Independen

a. Kompensasi Eksekutif

Kompensasi eksekutif merupakan *feedback* yang dibagikan untuk karyawan tingkat eksekutif karena sudah menjalankan kewajibannya serta memegang tugas yang besar di suatu perusahaan. Tujuan dari kompensasi eksekutif yaitu memberikan kepuasan kerja kepada eksekutif maupun karyawannya sehingga

dapat memotivasi agar bisa lebih disiplin dan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Kompensasi eksekutif dapat dihitung menggunakan logaritma *natural* dari jumlah kompensasi (Savirach et al., 2019). Sebagaimana rumus dibawah ini:

$$\text{Kompensasi Eksekutif} = \text{LN}(\text{Total Kompensasi})$$

b. *Leverage*

Dalam hal ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR). DAR digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang yang memengaruhi aset perusahaan. Jika rasio utangnya tinggi, artinya perusahaan bisa jadi kesulitan membayar kewajibannya. Sebaliknya, jika rasio utangnya rendah, perusahaan memiliki lebih sedikit pembiayaan melalui utang (Husna & Satria, 2019). Untuk mengetahui itu diperlukan rumus dibawah ini:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

c. Kebijakan Dividen

Dividen dalam penelitian ini dihitung pakai yang namanya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak keuntungan perusahaan yang dibagi ke pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Cara hitung DPR dengan rumusnya yang dipakai buat tahu persentase keuntungan yang bakal dibagi, seperti dibawah ini.:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

4. Variabel Kontrol

a. Umur Perusahaan

Untuk mengetahui sudah berapa lama perusahaan berjalan sejak pertama kali didirikan disebut dengan umur. (Trisyanto, 2019). Biasanya, umur ini dihitung mulai dari saat perusahaan terdaftar di BEI sampai tahun penelitian berlangsung. (Hendrawati, 2017). Umur ini bisa menggambarkan seberapa baik perusahaan menghadapi masalah atau hambatan yang mungkin mengganggu operasinya. Selain itu, ini juga menunjukkan apakah perusahaan mampu memanfaatkan peluang di sekitarnya untuk berkembang. Dalam penelitian, umur perusahaan biasanya dihitung dengan mengurangi tahun saat penelitian dilakukan dengan tahun perusahaan yang ada di BEI. Menurut Yuliandhari et al., (2022) terdapat rumus khusus yang digunakan untuk menghitungnya dibawah ini:

$$\text{UP} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Perusahaan Tercatat di BEI}$$

b. Ukuran Perusahaan

Untuk mengetahui hal ini biasa dilihat dari seberapa besar atau kecilnya sebuah perusahaan, rata-rata penjualan bersih selama beberapa tahun atau total aset yang dimiliki perusahaan dengan Total aset ini dihitung dengan logaritma untuk mendapatkan angka yang lebih mudah dipahami. (Hartono, 2015:254). Perusahaan besar biasanya memiliki keuntungan lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Salah satu alasan pentingnya ukuran perusahaan adalah untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Jika yang dimilikinya cukup besar, perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam memanfaatkan aset tersebut. Hal ini membantu perusahaan lebih mudah mengelola operasional dan meningkatkan nilainya. Ukuran ini sering dipakai sebagai acuan untuk mengukur keberhasilan atau risiko perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. (Dwiastuti & Dillak, 2019) berpendapat untuk menghitungnya dengan rumus dibawah ini:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total assets})$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, informasi yang tidak lengkap atau asimetris antara perusahaan dan investor dapat dikomunikasikan melalui sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam kompensasi eksekutif, perusahaan dapat menggunakan besaran kompensasi sebagai sinyal kepada investor mengenai kualitas manajerial dan prospek masa depan perusahaan. Para investor tidak hanya menilai perusahaan dari sisi keuangan, tetapi juga dari sisi non-keuangan, salah satunya adalah tata kelola perusahaan, dengan proksi kompensasi eksekutif untuk melihat keselarasan antara pihak eksekutif dan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kompensasi eksekutif merupakan *feedback* yang diberikan kepada eksekutif karena telah menjalankan kewajibannya dan memegang tugas besar di perusahaan. Tujuan dari kompensasi eksekutif adalah memberikan kepuasan kerja kepada eksekutif dan karyawan, sehingga dapat memotivasi mereka untuk lebih disiplin dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Jikalau gaji atau kompensasi para pemimpin perusahaan dianggap tinggi dan sesuai, ini bisa jadi tanda bagus buat para investor. Mereka akan merasa kalau perusahaan punya orang-orang hebat yang serius bekerja untuk membuat perusahaan jadi lebih baik. Tapi, kalau gajinya rendah atau nggak sesuai sama hasil kerja, ini malah bisa bikin investor ragu. Akibatnya, nilai itu pun bisa turun. Penelitian sebelumnya juga mendukung hal ini Dilla Savirach et al., (2018) dan Fauzan, (2022) bahwa gaji eksekutif bisa memengaruhi hal tersebut

H₁ : Kompensasi Eksekutif berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage atau rasio solvabilitas, adalah cara untuk melihat sejauh mana sebuah perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal yang dimilikinya (Himawan, 2020). *Leverage* ini membantu perusahaan mendapatkan dana tambahan untuk berkembang dan menghasilkan keuntungan lebih besar. Dengan memakai utang, perusahaan juga menunjukkan kemampuannya untuk melunasi semua kewajiban di masa depan. Hal ini sering dilihat positif oleh pasar karena menunjukkan kepercayaan diri perusahaan dalam pengelolaan keuangannya. Selain itu, penggunaan utang juga bisa mengurangi pajak yang harus dibayar ke negara, sehingga keuntungan perusahaan bisa meningkat. (Massie et al., 2017). Rasio ini biasanya dihitung dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), yaitu perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Jika rasio ini tinggi, artinya perusahaan memiliki utang yang besar dibanding asetnya, yang bisa membuat investor khawatir tentang risiko investasi. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, risiko investasi jadi lebih kecil dan mungkin menarik minat lebih banyak investor.

Beberapa yang lain Suwardika & Mustanda (2017) dan Dewi (2021) berpendapat utang juga bisa menjadi sinyal positif jika dikelola dengan baik. Ketika perusahaan menggunakan utang untuk hal-hal produktif, investor bisa melihat ini sebagai tanda bahwa perusahaan punya prospek bagus dan manajemen yang efisien. Penelitian menunjukkan bahwa leverage yang dikelola secara optimal dapat membuat nilai tersebut meningkat di perusahaan. Dengan begitu, perusahaan yang pandai memanfaatkan utang dapat menarik lebih banyak perhatian dari pasar dan meningkatkan nilainya di mata para investor.

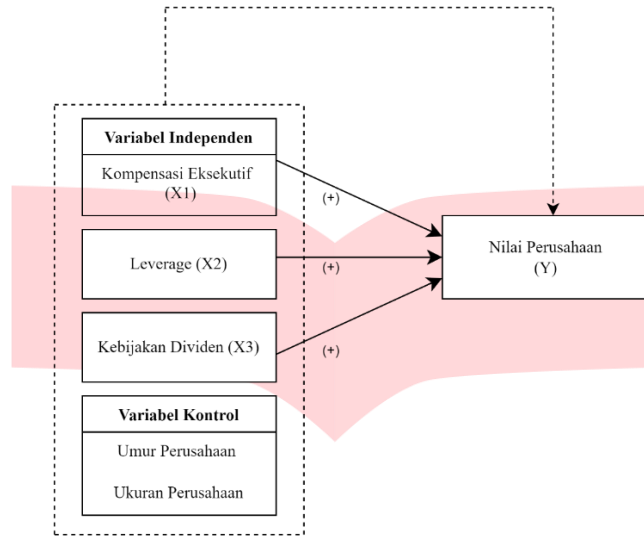
H₂ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suardana et al. (2020) perusahaan harus memutuskan apakah keuntungan ini akan dibagikan sebagai dividen atau disimpan untuk keperluan bisnis di masa depan. Dividen juga menjadi cara perusahaan memberi "kode" kepada para investor tentang seberapa bagus masa depan mereka. Jadi, keputusan soal dividen ini bisa memengaruhi nilai perusahaan. Kalau perusahaan untung besar, biasanya mereka akan membagikan dividen yang juga besar. Sebaliknya, kalau untung kecil, dividen yang diberikan juga kecil. Ini penting karena dividen ini seperti petunjuk untuk para investor soal seberapa baik perusahaan berjalan. Misalnya, jika dividen kecil, para investor mungkin merasa kinerja perusahaan kurang bagus, sehingga nilai perusahaan bisa ikut turun, seperti memberi pesan kepada para investor bahwa perusahaan kuat dan percaya diri menghadapi masa depan. Investor biasanya melihat dividen tinggi sebagai tanda kalau perusahaan punya keuntungan stabil dan yakin bisa berkembang lebih jauh. Hal ini bikin investor percaya, sehingga mereka mau berinvestasi lebih banyak. Berdasarkan penelitian dilakukan oleh Suardana (2020), Palupi & Hendiarto, (2019) berpendapat kebijakan dividen punya efek positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, kalau dividen meningkat, itu karena manajemen yakin perusahaan akan punya keuntungan lebih besar ke depannya. Dengan dividen yang lebih tinggi, investor

merasa perusahaan punya kinerja yang bagus dan nilai perusahaannya terus naik. Ini membuat lebih banyak orang ingin menanamkan uang mereka di perusahaan tersebut, dan hasilnya, nilai perusahaan bisa bertambah lebih besar lagi.

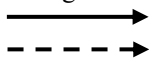
H₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Keterangan :



→ : Pengaruh secara parsial
 - - - - - : Pengaruh secara simultan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam hal ini peneliti menggunakan data angka-angka yang diambil dari sumber-sumber yang sudah ada, seperti dokumen penting, website, dan buku (Sarjana, 2023). Data ini disebut data sekunder. Peneliti hanya fokus dengan perusahaan Makanan dan Minuman dari tahun 2019 sampai 2022. Dari populasi tersebut, peneliti memilih sampel sebanyak 84 data, yang mencakup 21 perusahaan dalam periode 4 tahun. Cara memilih data ini disebut *purposive sampling*, di mana peneliti hanya mengambil data yang sesuai dengan tujuan penelitian. Hal ini membantu memastikan bahwa data yang dipakai benar-benar cocok dan relevan untuk penelitian. (Kasmir, 2022) Sampel yang diambil dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti sebelumnya dengan beberapa kriteria yaitu:

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	84
2	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.	(35)
3	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividennya tahun 2019-2022	(28)
	Jumlah Sampel	(21)
	Total Observasi (21 Sampel x 4 tahun)	84

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Peneliti memilih model regresi data panel yang diolah menggunakan *software Eviews 12*. Persamaan analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{RMN}_1 + \beta_2 \text{LEV}_2 + \beta_3 \text{DPR}_3 + \beta_4 \text{AGE}_4 + \beta_5 \text{SIZE}_5 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- A = Konstanta
- RMN₁ = Kompensasi Eksekutif
- LEV₂ = *Leverage*
- DPR₃ = Kebijakan Dividen
- AGE₄ = Umur Perusahaan
- SIZE₅ = Ukuran Perusahaan
- β₁ – β₅ = Koefisien regresi masing-masing variabel
- e = *Error*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai Perusahaan (Y)	Kompensasi Eksekutif (X1)	<i>Leverage</i> (X2)	Kebijakan Dividen (X3)	Umur Perusahaan (K1)	Ukuran Perusahaan (K2)
Rata- rata	2.713	23.998	0.411	0.592	38.071	29.799
Minimal	0.309	21.735	0.098	0.046	10.000	27.375
Maximal	17.149	27.502	0.726	5.263	60.000	32.826
StDeviation	3.163	1.366	0.171	0.803	12.143	1.436
N	84	84	84	84	84	84

Sumber: *Data Olah Data Peneliti (2024)*

- Jika dilihat dari data di tabel, mean nilai perusahaan itu 2,713, lebih kecil dari standar deviasi yang mencapai 3,163. Artinya, data tentang nilai perusahaan ini cukup beragam alias tidak berkumpul di satu titik tertentu. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 17.149, dilihat dari PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2020. Sedangkan paling minimumnya adalah 0,309, yang didapat PT Salim Ivomas Pratama Tbk tahun 2022.
- Untuk kompensasi eksekutif, rata-ratanya 23,998. Angka ini lebih besar dibandingkan standar deviasi yang cuma 1,366. Jadi, data ini lebih "rapi" atau tidak terlalu berbeda-beda. Nilai tertinggi adalah 27,502, didapat oleh PT Delta Djakarta Tbk di tahun 2022. Sebaliknya, nilai terendahnya adalah 21.735, yang dimiliki PT Astra Agro Lestari Tbk pada 2019-2022.
- Di bagian *leverage*, rata-ratanya 0,411 dan itu lebih besar daripada standar deviasinya yang 0,171. Jadi, datanya cenderung mirip-mirip atau tidak bervariasi. Nilai *leverage* tertinggi mencapai 0,726, yang dicapai PT FKS Multi Agro Tbk di tahun 2019. Sedangkan nilai *leverage* paling rendah, yaitu 0,098, dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Jaya tahun 2022.
- Di Kebijakan dividen rata-rata sebesar 0,592, lebih kecil daripada standar deviasinya yang 0.803. Artinya, datanya sangat bervariasi atau berbeda-beda. Nilai kebijakan dividen paling tinggi adalah 5,263, dicapai PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2022. Sementara nilai terendahnya 0,046, yang terjadi di PT Salim Ivomas Pratama Tbk tahun 2021.
- Jika dilihat dari variabel umur perusahaan, rata-ratanya adalah 38,071, lebih besar dari standar deviasi sebesar 12,143. Jadi, data tentang umur perusahaan ini tidak terlalu beragam alias lebih terpusat. Nilai tertingginya

adalah 60 tahun, yang dimiliki PT PP Sumatera London Indonesia Tbk pada tahun 2022. Sementara paling terendahnya adalah 10 tahun, yang didapat oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2019.

6. Pada variabel Ukuran perusahaan nilai mean 29,799, yang lebih banyak dari standar deviasi yakni 1,436. Ini artinya data tentang ukuran perusahaan cenderung sama atau tidak bervariasi. Nilai terbesarnya hanya 32,826, milik PT Indofood Tbk di tahun 2022. Sedangkan nilai terkecilnya adalah 27,375, yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada 2020.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 12/19/24 Time: 22:36
Sample: 1 84
Included observations: 84

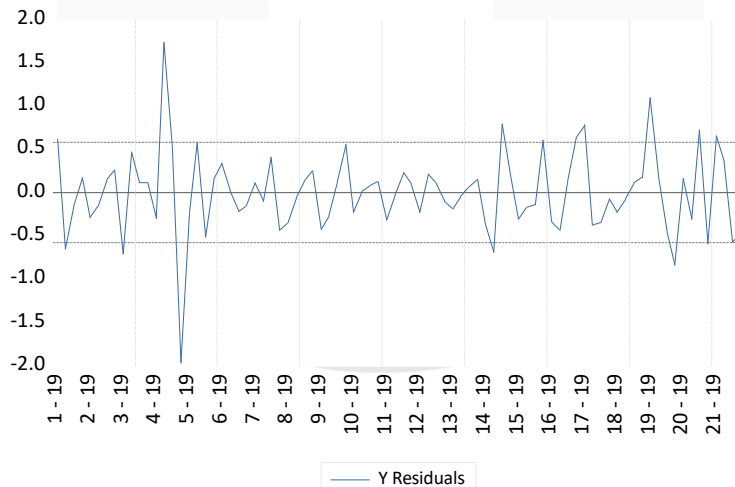
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	65.91214	613.2649	NA
X1	0.078686	422.9873	1.350061
X2	4.459747	8.213502	1.192391
X3	0.196247	1.803087	1.163524
K1	0.000865	12.83192	1.171965
K2	0.078943	653.7266	1.496871

Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Pada gambar di atas terlihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari variabel *slack resources*, dewan komisaris, dan ukuran perusahaan semuanya kurang dari 10. Ini artinya, tidak ada masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel tersebut. Dengan kata lain, variabel-variabel tersebut tidak saling berhubungan secara langsung dalam penelitian ini, sehingga analisis bisa berjalan dengan baik.

2. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Dari gambar di atas menunjukkan tidak melewati angka 500 dan -500, yang berarti variasi sisa tetap sama. Jadi, bisa disimpulkan bahwa tidak ada masalah dengan distribusi data pada uji tersebut.

C. Analisis Regresi Data Panel

Setelah dilakukan beberapa tes, ternyata tes Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan. Tes ini biasanya digunakan untuk memilih antara dua jenis cara analisis, yaitu cara biasa dan cara acak. Namun, dari hasil tes Chow, yang membandingkan cara biasa dengan cara tetap, cara tetap dianggap paling cocok. Selain itu, tes Hausman, yang membandingkan cara tetap dengan cara acak, juga menunjukkan bahwa cara tetap lebih tepat digunakan. Jadi, karena cara tetap sudah terbukti paling baik, tes Lagrange Multiplier tidak lagi diperlukan dalam hal ini. Cara meneliti yang akan dipakai dengan cara tetap.

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/17/24 Time: 14:03
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	33.46188	17.73184	1.887107	0.0642
X1	-0.056145	0.142246	-0.394703	0.6945
X2	-3.190589	1.992317	-1.601447	0.1147
X3	0.218584	0.102293	2.136852	0.0368
K1	-0.234690	0.084928	-2.763393	0.0077
K2	-0.647127	0.649844	-0.995820	0.3235

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.976841	Mean dependent var	2.712667
Adjusted R-squared	0.966859	S.D. dependent var	3.163165
S.E. of regression	0.575846	Akaike info criterion	1.982720
Sum squared resid	19.23271	Schwarz criterion	2.735116
Log likelihood	-57.27425	Hannan-Quinn criter.	2.285177
F-statistic	97.85728	Durbin-Watson stat	2.079615
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.3 Hasil Fixed Effect Model

Sumber: *Output Eviews 12 (2024)*

Pada gambar 4.3 dapat dirumuskan model regresi data panel untuk penelitian ini dalam menjelaskan mengenai Kompensasi Eksekutif, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Y = 33.46188 - 0.056145 \text{ RMN} - 3.190589 \text{ LEV} + 0.218584 \text{ DPR} - 0.234690 \text{ AGE} - 0.647127 \text{ SIZE} + \epsilon$$

Keterangan:

- RMN : Kompensasi Eksekutif
- LEV : *Leverage*
- DPR : Kebijakan Dividen
- AGE : Umur Perusahaan
- SIZE : Ukuran Perusahaan
- ϵ : Error

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Dari gambar yang ada, terlihat bahwa nilai adjusted R-square adalah 0.96, atau sekitar 96%. Ini berarti bahwa faktor-faktor seperti kompensasi eksekutif, kebijakan dividen, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai faktor pengontrol, bisa menjelaskan sekitar 96% dari nilai perusahaan. Sementara itu, sisanya yang 4% dipengaruhi oleh lainnya.

2. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Dari gambar 4.3, terlihat bahwa angka probabilitasnya sangat kecil, yaitu kurang dari 0,05. Artinya, hipotesis alternatif diterima, sementara hipotesis nol ditolak. Ini menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara kompensasi eksekutif, leverage, dan kebijakan dividen, ditambah faktor seperti umur dan ukuran perusahaan, dengan nilai perusahaan. Hubungan ini berlaku pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2022.

3. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Dari gambar 4.3 dapat diketahui bahwa:

- a. Hasil analisis kompensasi eksekutif terlihat bahwa kompensasi yang diberikan kepada eksekutif tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2022. Nilai pengaruhnya adalah $-0,056145$, yang menunjukkan pengaruh yang sangat kecil. Selain itu, kemungkinan adanya hubungan yang signifikan juga sangat rendah, yaitu $0,6945$, yang berarti tidak ada hubungan penting antara kompensasi eksekutif dan nilai perusahaan. Faktor umur dan ukuran perusahaan juga sudah diperhitungkan.
- b. Hasil *Leverage* atau penggunaan utang oleh perusahaan juga tidak menunjukkan dampak yang besar terhadap nilai perusahaan. Nilai pengaruhnya adalah $-3,190589$, yang berarti pengaruhnya kecil sekali. Probabilitasnya sangat tinggi, yaitu $0,1147$, yang menunjukkan bahwa utang yang digunakan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Seperti pada analisis sebelumnya, faktor umur dan ukuran perusahaan juga sudah diperhitungkan..
- c. Dari dua hal sebelumnya, kebijakan dividen terbukti memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Nilai pengaruhnya adalah $0,218584$, yang menunjukkan pengaruh yang cukup besar. Dengan probabilitas $0,0368$, ini berarti kebijakan dividen memang mempengaruhi nilai perusahaan. Analisis ini berlaku untuk perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2022, dengan mempertimbangkan umur dan ukuran perusahaan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, *Leverage*, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kompensasi gaji eksekutif, utang (*leverage*), dan kebijakan dividen memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Ini artinya, ketiga faktor tersebut bisa menentukan seberapa bernilai suatu perusahaan. Sekitar 80 persen kemas nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor ini, serta ukuran dan umur perusahaan, sedangkan 12 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diketahui.

2. Pengaruh Kompensasi Eksekutif

Kompensasi gaji eksekutif tidak ada pengaruhnya yang besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik yang menunjukkan nilai lebih dari $0,05$, yang berarti kompensasi tidak memengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di BEI antara 2019-2022.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Utang yang dimiliki perusahaan (*leverage*) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki utang, hal tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di BEI selama periode 2019-2022.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Kebijakan perusahaan dalam memberikan dividen sangat mempengaruhi nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2022..

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan penelitian ini untuk mengetahui apakah aspek-aspek tersebut memengaruhi Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2022. Dari pengujian yang dilakukan, didapatkan 196 sampel data untuk penelitian ini. Hasil analisisnya di

1. Kompensasi Gaji para eksekutif, utang perusahaan, dan keputusan soal pembagian dividen bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2022.
2. Kompensasi Gaji dan bonus yang diterima oleh eksekutif sendiri ternyata tidak ada pengaruh terhadap nilai tersebut di sektor makanan dan minuman dalam periode yang sama.
3. Begitu juga dengan utang (*leverage*), yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman dalam periode yang sama.

4. Kebijakan Namun, kebijakan pembagian dividen berpengaruh terhadap nilai tersebut di sektor makanan dan minuman pada periode yang sama. Gaji dan bonus eksekutif tidak memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara 2019 hingga 2022.

Penulis berharap untuk penelitian selanjutnya mengembangkan sampel penelitian agar dapat mengetahui pengaruh yang terjadi terhadap yang lainnya. Dalam penelitian ini mampu menjelaskan 88% dan sisanya 12% dari variable yang ada. Untuk penelitian selanjutnya semoga dapat menambahkan beberapa variable lainnya seperti likuiditas, gender dan sejenisnya serta memberikan objek penelitian yang berbeda.

REFERENSI

- Ade Trisyanto. (2019). Analisa Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Total Asset, Umur Perusahaan, Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Buana Akuntansi*, 4(1), 28–58. <https://doi.org/10.36805/Akuntansi.V4i1.634>
- Dewi, Sofia Prima. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 137. <https://doi.org/10.24912/Jpa.V3i1.11414>
- Dilla Savirach, B., Oktavia, O., & Febriany, N. (2018). Pengaruh Strategi Prospector Dan Defender, Kompensasi Eksekutif, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 16(1), 117–141. <https://doi.org/10.32524/Jkb.V16i1.577>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/Jaset.V11i1.16841>
- Fauzan, A. (2022). Pengaruh Kompensasi Terhadap Kinerja Karyawan Yang Dimediasi Oleh Kepuasan Kerja Dan Motivasi Karyawan Di Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(2), 1860–1880.
- Hartono, J. (2015). *TEORI PORTOFOLIO Dan ANALISIS INVESTASI Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta : BPFE.
- Hendrawati. (2017). PENGARUH LEVERAGE, UMUR PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP TAX AVOIDANCE. *Jurnal Akuntansi*, 11, 183–197.
- Himawan, H. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Kementerian Riset, Teknologi, Dan Pendidikan Tinggi Universitas Brawijaya Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 1–37.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/Ijefi.8595>
- Massie, J., Tommy, P., & Koleangan, R. (2017). *Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Financial Analysis To Firm Value (Study On Consumer Goods Companies*. 5(3), 4485–4494.
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling Author (S): Michael Spence Published By : Oxford University Press Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/1882010>. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Mulia, F. H., & Nurdhiana. (2014). Pengaruh Book Value (BV), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 ± 2010. *SSRN Electronic Journal*, 8(1), 113–124.
- Ningrum. (2022). Nilai Perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 5–24. [http://repo.iain-tulungagung.ac.id/5510/5/BAB 2.Pdf](http://repo.iain-tulungagung.ac.id/5510/5/BAB%202.Pdf)
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Suardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Hartono Dkk 2016. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Yuliandhari, W. S., Asalam, A. G., & Sinatrya, M. V. (2022). Pengaruh Tekanan Pemegang Saham Dan Umur Perusahaan Terhadap Kualitas Sustainability Report. *Owner*, 7(1), 488–497. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i1.1207>