



## **TESIS**

### **Judul:**

Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

**Disusun oleh:**  
HENDRIK PERWIRA  
NIM. 127211003

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
2023

**UNIVERSITASTARUMANGARA**  
**MAGISTER AKUNTANSI**  
**FAKUL TAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

<, ": NAMA : HENDRIK PERWIRA  
NO. MAHASISWA : 127211003  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : PEMERIKSAAN, PENYIDIKAN, PENAGDμN,  
SENGKETA PAJAK  
JUDULTESIS : PENGARUHKEPEMILIKAN MANAJERIAL  
DAN ARUS I<AS BEBAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEBUAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, Juli 2023

Pembimbing,



Sukrisno Agoes AK., M.M., Dr., Prof

**FAKULTAS EKONOMI & BISNIS**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

**TANDA PENGESAHAN TESIS**

N A M A : Hendrik Perwira

N I M : 127211003

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

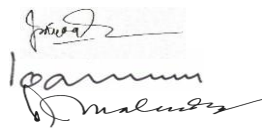
**JUDUL TESIS**

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN

DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 15 JULI 2023 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung
2. Anggota : Sukrisno Agoes  
Jamaludin Iskak

  
Jakarta, 15 JULI 2023

Pembimbing



---

Sukrisno Agoes

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa dan Sang Triratna atas segala karunia dan kemudahan yang telah diberikan sehingga tesis yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Terhadap *Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*” ini dapat diselesaikan.

Banyak pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Sukrisno Agoes AK., M.M., Dr., selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis dengan penuh kesabaran dan penuh perjuangan selama proses penyusunan tesis ini.
2. Ibu Dr. Herlin Tundjung selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan dan wawasan kepada penulis.
3. Orang tua penulis, kedua kakak, dan adik penulis, yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan doa kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Dosen-dosen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Tarumanagara.
5. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari adanya kekurangan dan keterbatasan dalam penyusunan tesis ini. Oleh karena itu, segala kritik dan saran dari pembaca yang bersifat membangun akan penulis terima dengan senang hati agar dapat menjadi masukan bagi penulis agar lebih termotivasi untuk menulis lebih baik di masa depan. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, 05 Juli 2023

Penulis

Hendrik Perwira

## ABSTRAK

Adanya delegasi wewenang dari pemegang saham selaku *principal* kepada manajemen selaku *agent* menyebabkan munculnya *agency conflict* antara pemegang saham dengan manajer. *Agency conflict* perlu untuk diminimalisir dengan berbagai cara yang ada sehingga tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel terhadap 55 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan IDX80 pada periode 2019-2021. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan arus kas bebas. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memperkuat pengaruh dari kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Bebas, dan Kebijakan Dividen.

## ABSTRACT

*The delegation of authority from shareholders as principal to management as agent causes agency conflict to arise between shareholders and managers. Agency conflict needs to be minimized in various ways so that the company's objection in maximize the value of the company can be achieved. This study aims to empirically examine the effect of managerial ownership and free cash flow on firm value with dividend policy as a moderating variable.*

*This study uses panel data regression on 55 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and IDX80 in the 2019-2021 period. The dependent variable in this study is firm value. The independent variables in this study are managerial ownership and free cash flow. The moderating variable in this study is dividend policy. The results of this study indicate that Managerial Ownership has a positive effect on firm value. Furthermore, Free Cash Flow has no effect on firm value. Dividend policy does not strengthen the effect of managerial ownership and free cash flow on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Managerial Ownership, Free Cash Flow, and Dividend Policy.

## DAFTAR ISI

	Halaman
Persetujuan Pembimbing.....	ii
Persetujuan Penguji .....	iii
Kata Pengantar .....	iv
Abstrak .....	vi
Daftar Isi.....	vii
Daftar Gambar.....	x
Daftar Tabel .....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	6
1.3 Pembatasan Masalah .....	6
1.4 Rumusan Masalah .....	7
1.5 Tujuan Penelitian .....	7
1.6 Manfaat Penelitian .....	7
1.6.1 Kontribusi Teoritis .....	7
1.6.2 Kontribusi Praktik .....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....</b>	<b>9</b>
2.1 <i>Agency Theory</i> .....	9
2.2 Teori Kebijakan Dividen.....	10
2.3 Nilai Perusahaan.....	12
2.4 Kepemilikan Manajerial.....	13
2.5 Arus Kas Bebas .....	13
2.6 Kebijakan Dividen .....	13
2.7 Penelitian Terdahulu .....	14
2.8 Kerangka Pemikiran.....	21
2.9 Pengembangan Hipotesis .....	22
2.9.1 Kepemilikan Managerial Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan .....	22

2.9.2	Arus Kas Bebas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.	23
2.9.3	Kebijakan Dividen Memperkuat Pengaruh Positif Kepemilikan Managerial terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.9.4	Kebijakan Dividen Memperkuat Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan.....	26
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>29</b>
3.1	Desain Penelitian.....	29
3.2	Populasi dan Sampel .....	29
3.3	Jenis dan Teknik Pengumpulan Data .....	30
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	30
3.4.1	Variabel Dependen.....	30
3.4.2	Variabel Independen .....	31
3.4.2.1	Kepemilikan Manajerial.....	31
3.4.2.2	Arus Kas Bebas .....	31
3.4.3	Variabel Moderasi.....	31
3.4.4	Variabel Kontrol.....	31
3.5	Model Empiris.....	32
3.6	Teknik Analisis Data.....	33
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	33
3.6.2	Estimasi Model Data Panel .....	34
3.6.3	Uji Asumsi Klasik.....	35
3.6.3.1	Uji Multikolinearitas .....	35
3.6.3.2	Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.6.3.3	Uji Autokorelasi .....	36
3.6.4	Uji Normalitas.....	36
3.6.5	Uji Hipotesis .....	37
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>39</b>
4.1	Analisis Data Deskriptif.....	39
4.2	Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	40
4.3	Pengujian Uji Asumsi Klasik.....	43
4.4	Pengujian Normalitas .....	48



4.5 Pengujian Hipotesis.....	50
4.6 Pembahasan.....	53
4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan ....	53
4.6.2 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan.....	55
4.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memperkuat / Memperlemah Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan ....	56
4.6.4 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memperkuat / Memperlemah Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan.....	57
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	58
5.1 Kesimpulan .....	58
5.2 Keterbatasan dan Saran .....	59
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	60
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> .....	63
<b>LAMPIRAN</b> .....	64

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	21

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 4.1 Statistik Dekriptif .....	39
Tabel 4.2 Uji Chow .....	41
Tabel 4.3 Uji Hausman .....	42
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas .....	44
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	45
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	47
Tabel 4.7 Uji Normalitas.....	59
Tabel 4.8 Uji Hipotesis .....	50

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Dalam OECD Economy Outlook Report (2023), pertumbuhan GDP Indonesia untuk tahun 2023 dan 2024 berada dalam posisi ketiga teratas. Hal ini terjadi karena dengan adanya industrialisasi yang pesat, pembangunan sarana infrastruktur yang berkelanjutan, dan adanya berbagai kebijakan-kebijakan yang mendukung terciptanya lapangan kerja, sehingga mendorong bisnis domestik di Indonesia. Pembangunan infrastruktur dan jumlah penduduk yang besar juga mendorong Indonesia menjadi negara yang menarik bagi penanaman modal asing. Proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk periode-periode mendatang mendorong perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia untuk meraih pertumbuhan yang sebaik mungkin dengan melakukan ekspansi bisnis, yang salah satu pendanaannya dapat berasal dari pasar modal Indonesia.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memberikan kemakmuran bagi para pemangku kepentingan perusahaan. Pemegang saham sebagai pemangku kepentingan dalam perusahaan akan mendapatkan kemakmuran apabila nilai perusahaan yang dimiliki mengalami peningkatan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran yang akan diperoleh pemegang saham. Namun ketika nilai perusahaan mengalami penurunan, maka akan menyebabkan pemegang saham mengalami kerugian.

Fenomena berbagai perusahaan yang nilai perusahaan mengalami peningkatan, penurunan, hingga bahkan ada yang mengalami kebangkrutan menyebabkan perlunya untuk melakukan penelitian terkait faktor-faktor yang dapat menyebabkan kenaikan atau penurunan nilai perusahaan agar pemegang saham dapat memilih perusahaan yang berpotensi mengalami pertumbuhan di masa depan dalam jangka panjang, sehingga investor dapat terhindar dari

kerugian dan memperoleh keuntungan yang terutama diwujudkan dalam kenaikan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk menilai besarnya potensi kenaikan nilai perusahaan adalah dengan mengidentifikasi tinggi rendahnya konflik keagenan dalam suatu perusahaan dan kemudian berupaya untuk meminimalisir dampak dari konflik keagenan tersebut. Dalam teori keagenan, hal yang dapat dilakukan untuk meminimalisir konflik tersebut dapat dilakukan dengan memberikan kepemilikan manajerial dan mengupayakan adanya pelaporan arus kas bebas yang baik dalam perusahaan perusahaan.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, penting untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan sebagai prinsipal, pemegang saham memberikan wewenang serta tanggung jawab kepada pihak manajemen yang berperan sebagai agen untuk menjalankan perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham tidak dapat sepenuhnya mengawasi bagaimana perusahaan berjalan sehingga tidak sepenuhnya memahami hal yang terjadi dalam perusahaan secara menyeluruh. Sebaliknya, karena manajemen berada di dalam perusahaan, manajemen memiliki pemahaman yang lebih baik tentang keadaan sebenarnya atas perusahaan. Hal ini menyebabkan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajemen adalah dengan memberikan manajemen kepemilikan saham, yang disebut dengan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial mencerminkan kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan sehingga diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajerial dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya persentase kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, diharapkan nilai dan kinerja perusahaan akan meningkat. Hal ini karena sebagai pemilik perusahaan, manajemen juga ikut merasakan manfaat dari keputusan yang dibuat dan juga ikut menanggung risiko jika keputusan yang salah menyebabkan kerugian. (Jensen dan Meckling, 1976).

Fatma dan Choujabi (2021) menemukan pengaruh yang signifikan dan positif dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, kemudian Ul-Hud *et al* (2020) memperoleh hasil yang tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, penelitian Dewi *et al* (2018) menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Marimuthu (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Konflik keagenan juga disebabkan karena adanya arus kas bebas dalam perusahaan. Adanya arus kas bebas menyebabkan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham mengharapkan agar sisa dana yang berlebih dapat dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya sementara pihak manajemen berkeinginan agar dana yang ada tetap berada di perusahaan agar dapat digunakan untuk memperbesar perusahaan atau untuk mengantisipasi adanya perubahan yang membutuhkan dana kas sehingga pihak manajemen cenderung melakukan investasi meskipun investasi tersebut mungkin memberikan hasil yang kurang optimal bagi pemegang saham. Sementara itu, arus kas bebas yang berlebih jika tidak dimanfaatkan, atau hanya diinvestasikan dalam instrumen yang memberikan imbal hasil yang rendah akan menyebabkan kinerja perusahaan menjadi lebih rendah dari yang seharusnya.

Jensen (1986) mendefinisikan arus kas bebas sebagai sisa kas yang ada setelah dikurangi dengan biaya untuk mendanai proyek dengan nilai masa kini yang positif. Arus kas bebas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi dimasa depan, melakukan pembayaran hutang, melakukan pembelian kembali saham, atau menambah jumlah aset lancar perusahaan yang dapat menunjang perusahaan, sehingga arus kas bebas yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik, nilainya akan meningkat sebagai hasil dari dividen, kenaikan harga saham, atau meningkatnya laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan. Oleh karena itu, jika arus kas bebas tinggi, maka nilai perusahaan juga cenderung meningkat.

Dalam penelitian Candra *et al* (2021) menunjukkan hasil arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan yang serupa juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yusna dan Sulistiono (2020) juga menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al* (2018) menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbagai hasil penelitian yang berbeda terkait pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan menyebabkan perlunya untuk meneliti potensi adanya faktor lainnya yang berpotensi mempengaruhi pengaruh dari kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diharapkan dapat menjembatani kepentingan dari manajemen sebagai *agent* dan pihak pemegang saham sebagai *principal*. Abdullah (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah salah satu masalah keuangan yang paling kontroversial yang menarik untuk dipelajari. Dividen adalah uang yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen biasanya dibuat setelah perusahaan menghasilkan keuntungan, kebijakan ini tidak akan membebani perusahaan karena hal ini lebih mencerminkan pembagian aset perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang diambil akan berdampak kepada manajemen jika ia memiliki kepemilikan saham, sehingga manajemen berupaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat menjadi tolok ukur pengelolaan perusahaan yang baik, karena perusahaan mau membagikan uang kas yang ada dalam perusahaan kepada seluruh pemegang saham yang ada, termasuk pemegang saham minoritas.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Patricia (2019) menghasilkan temuan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dewi *et al*. (2019) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mendorong peneliti

untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, subjek penelitian yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX80. Alasan dipilihnya saham yang masuk dalam kategori IDX80 karena perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX80 memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan dalam indeks IDX80 yang memiliki kualitas fundamental yang baik diharapkan lebih mampu menjelaskan moderasi dividen dalam pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan.

Periode penelitian ini dimulai pada tahun Indeks IDX80 diluncurkan, yaitu tahun 2019 hingga tahun 2021. Periode ini digunakan karena meliputi masa sulit sejak pandemic hingga masa pemulihan sehingga dapat mencerminkan pengaruh-pengaruh yang ada dalam beberapa siklus ekonomi.

Keterbaruan dari penelitian ini adalah dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kebijakan dividen untuk memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih akurat terkait pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, penelitian ini diharapkan dapat mempertegas hasil yang belum jelas dari penelitian penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh dari kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian diharapkan akan dapat membantu pihak manajemen dan *stakeholders* lainnya yang ada dalam melakukan pengambilan keputusan dalam dunia bisnis yang sangat dinamis.

Berdasarkan penjelasan tentang fenomena dan ketidakkonsistenan yang disebutkan di atas, peneliti ingin melakukan penelitian ulang untuk menemukan bukti nyata tentang bagaimana arus kas bebas dan kepemilikan manajemen



mempengaruhi nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Nilai perusahaan mengalami peningkatan atau mengalami penurunan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang ada didalam atau diluar perusahaan. Perusahaan yang berorientasi memperoleh keuntungan akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ada secara maksimal. Semakin tinggi nilai perusahaan akan meningkatkan nilai pemegang sahamnya yang ditandai dengan pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Faktor faktor yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan terdapat sangat banyak seperti potensi pertumbuhan perusahaan kedepan, ekonomi global, analisis mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi ekonomi yang lemah, jumlah uang yang dibutuhkan untuk melakukan ekspansi, kompetensi dan kredibilitas dari manajemen yang ada dalam perusahaan, seberapa lama perusahaan sudah beroperasi, konsistensi perusahaan dalam mencetak kinerja yang positif dan stabil, struktur kepemilikan saham, dan faktor faktor lainnya yang berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan penting untuk diteliti lebih lanjut agar dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, mampu memperoleh imbal hasil yang diharapkan dan terhindar dari kerugian. Dengan demikian, keputusan yang dapat diambil dapat menjadi lebih efektif dan efisien.

## **1.3 Pembatasan Masalah**

Karena keterbatasan waktu, dana, dan agar penelitian dapat dilakukan dengan lebih mendalam, maka penelitian ini dibatasi pada beberapa variabel saja

yang memiliki pengaruh yang signifikan, yaitu Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan ?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan dividen.
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan dividen.

#### **1.6 Manfaat Penelitian**

##### **1. Kontribusi Teoritis**

Penelitian ini berkontribusi bagi dunia akademisi sebagai bukti empiris sekaligus menambah literatur akuntansi mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen.

##### **2. Kontribusi Praktik**

Penelitian ini berkontribusi bagi investor atau calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan

menggunakan kepemilikan manajerial, arus kas bebas, dan kebijakan dividen sebagai indikator dalam menilai besarnya nilai perusahaan yang seharusnya sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang efektif

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert. (1997). Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia.
- Burhanudin, B., Hidayati, S. A., & Tohri, M. Z. (2019). Pengaruh aliran kas bebas dan set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Manajemen*, 19(1), 33-48.
- Candra, P. I. A. D., Putra, A. I. B., Dwirandra, A. A. N. B., & Ketut, B. The Impact Of Free Cash Flow And Leverage On Firm Value With Dividend Payout as Moderating Variable.
- Dewi, D., Tanjung, A., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 101-121. doi:<http://dx.doi.org/10.31258/je.26.2.p.101-121>
- Dhani, T. Rahma., Bambang Sunarko, dan Ekaningtyas Widiastuti (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Non – Keuangan Indeks LQ45). *Sustainable Competitive Advantage-9 (Sca-9) Feb Unsoed*.
- Fatma, Hanen & Chouaibi, Jamel. (2021). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*. ahead-of-print. 10.1108/IJPPM-05-2021-0306.
- G. . S. Oktaryani and S. S. A. Mannan, "The Moderating Effect of Dividend Policy on Free Cash Flow and Profitability Towards Firm Value," *Jmm Unram - Master Manag. J.*, vol. 7, no. 3, p. 1, 2018, doi: 10.29303/jmm.v7i3.311.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. Dan Dr Dwi Ratmono (2018). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (Edisi 2). Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1962). The Savings, Investment, and Valuation of a Corporation. *Review of Economics and Statistics*, 44, 37-51.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi*

5 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Ismi Fathia Rachmi<sup>1\*</sup> and Mohamad Heykal<sup>2</sup>: The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Dividend Payout Ratio, and Price Earning Ratio on Firm Value-- Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology 17(7). ISSN 1567-214x
- Jensen, M.C dan W.H. Meckling (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownersip Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305 – 360.
- Jensen, M.C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, pp. 323 – 329.
- Marimuthu, M. (2017). Ownership structure and firm value: An insider ownership effect. *Global Business and Management Research*, 9(1), 658-665.
- Masum, Abdullah, Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange (February 2, 2014). *Global Disclosure of Economics and Business*, Volume 3, No 1 (2014)
- Miller, Merton H., and Franco Modigliani. 1961. "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares." *Journal of Business* 34:4, 411–433.
- Moundigbaye, Mantobaye; Rea, William S.; Reed, W. Robert (2017) : Which panel data estimator should I use? A corrigendum and extension, *Economics Discussion Papers*, No. 2017-58, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel
- Moudud-Ul-Huq, Syed & Biswas, Tanmay & Dola, Shukla. (2020). Effect of managerial ownership on bank value: insights of an emerging economy. *Asian Journal of Accounting Research*. ahead-of-print. 10.1108/AJAR-03-2020-0016.
- N. K. Indrayani, I. D. M. Endiana, and I. G. A. A. Pramesti, "Effect of Firm Size, Profitability, Dividend Policy, Environmental Accounting, Leverage and Liquidity on Firm Value [Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan]," *J. Kharisma*, vol. 3, no. 1, pp. 52–62, 2021.
- Oktaryani, Sri., Mannan, Siti Sofiyah Abdul (2018). The moderating effect of dividend policy on free cash flow and profitability Towards firm value. *JMM UNRAM*, 7(3), 1-12
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance* (Asia Global ed.). Singapore: McGraw-Hill Education (Asia).
- Sari, R. M., & Patrisia, D. (2019). The Effect of Institutional Ownership, Capital Structure, Dividend Policy, and Company's Growth on Firm Value (Study of Property Real Estate and Building Construction Companies). In *Third Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA*

2019) (pp. 192-200). Atlantis Press.

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suwaldiman & Pramita Diwasasri. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Ultima Accounting* | Issn 2085-4595 52 | Vol. 10, No. 1 | Juni 2018

Ul-Huq, Syed Moudud and Tanmay Biswas (2020). Effect of managerial ownership on bank value: insights of an emerging economy. *Asian Journal of Accounting Research* Vol. 5 No. 2, 2020 pp. 241-256

Yusna, Y., & Sulistiono, S. (2020). The Effect of FCF and Firm Size to Firm Value and IOS as Mediation Variable. In 1st Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2019) (pp. 178-183). Atlantis Press.

<https://www.oecd.org/economic-outlook/june-2023/>

