



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG, CEO TENURE, DAN FIRM AGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, CEO TENURE, AND FIRM AGE ON FIRM VALUE

Serly Amanda^{1*}, Zirman Zirman², Eka Hariyani³

^{1,2,3,4} *Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru*

*Email: serly.amanda2563@student.unri.ac.id

Keywords

Firm Value, Dividend Policy, Debt Policy, CEO Tenure, Firm Age

Article informations

Received:

2024-07-11

Accepted:

2024-11-22

Available Online:

2024-11-30

Abstract

Competition in the business world is increasing, this encourages every company to improve its performance and quality in order to survive in competition in the business world to get the best value for the company. This research aims to examine and analyze the effect of dividend policy, debt policy, CEO tenure, and firm age on firm value in Kompas100 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. This research method is a quantitative research method. The population in this research is the KOMPAS 100 index companies which are consistently listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2018-2022, totaling 52 companies. The sample selection in this research used the purposive sampling method. The samples selected in this research was 35 companies selected based on predetermined criteria with a period of 5 years so that a total of 175 data were obtained. The data analysis method used in this research uses WarpPLS 7.0. The research results showed that dividend policy, debt policy, and CEO tenure has an effect on firm value. Meanwhile, firm age has no effect on firm value. These findings suggest that companies seeking to enhance their value should focus on optimizing dividend and debt policies and consider the role of CEO tenure in strategic planning. These results also provide insights for stakeholders and policymakers in formulating strategies to support company growth and stability in a competitive market.

PENDAHULUAN

Kompetisi dunia bisnis semakin meningkat, hal ini mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja maupun kualitasnya agar dapat bertahan dalam persaingan di dunia bisnis untuk mendapatkan nilai terbaik bagi perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan sangat menentukan minat dari para pemegang saham untuk menginvestasikan sahamnya.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham (Brigham, E.F. dan Houston, 2014:7). Memaksimumkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham merupakan tujuan utama keputusan keuangan. (Harmono, 2017:1). Nilai perusahaan juga bisa diartikan



sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan meningkatnya kemakmuran para pemegang saham. (Harmono, 2017:1). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator dari nilai perusahaan, atau bisa dikatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan.(Suardana,2020).

Spence (1973) dalam studinya yang menghasilkan *signalling theory*, mengemukakan bahwa pengumuman pembagian dividen adalah cara positif bagi pemegang saham untuk memberikan sinyal penting, yang dapat mengurangi ketidakpastian dan mendorong pemegang saham untuk berinvestasi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengumuman pembagian dividen mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan keberhasilannya.

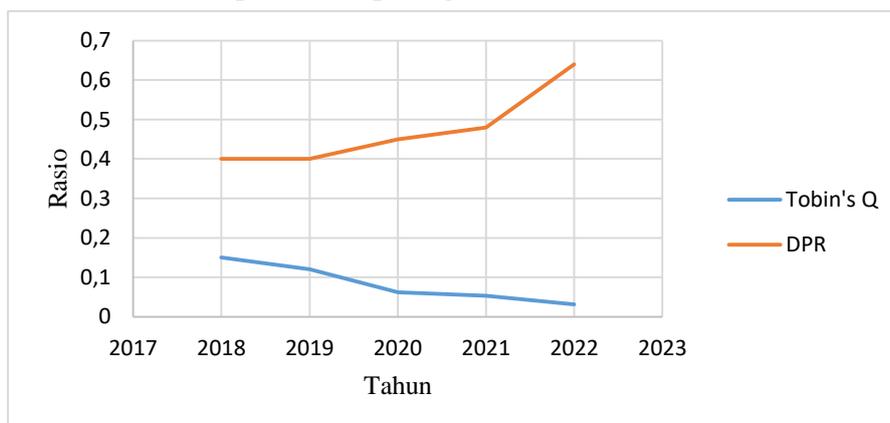
Pada kenyataannya, berdasarkan fakta dan temuan yang penulis temukan bahwa tidak sedikit perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS 100 mengalami penurunan nilai perusahaan setiap tahunnya. Berikut adalah data nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS 100 yang mengalami penurunan beberapa tahun terakhir.

Tabel 1
Nilai Perusahaan beberapa perusahaan Indeks KOMPAS 100 berdasarkan Tobin's Q

No	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	Astra International Tbk.	0,8	0,72	0,63	0,56
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	3,6	3,4	2,7	2,3
3	H.M. Sampoerna Tbk.	4,8	3,5	2,1	1,5
4	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2,5	1,9	1,7	0,9

Sumber: IDX, 2024

Berdasarkan data dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari beberapa perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS 100 cenderung stagnan bahkan menurun jika diamati melalui nilai Tobin's Q perusahaan. Fenomena yang terjadi pada Perusahaan Astra International Tbk dengan menggunakan data dari tahun 2018-2022 menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan rasio pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 1
Perbandingan Rasio Tobin's Q dan DPR pada Perusahaan Astra International Tbk 2018-2022

Grafik tersebut memperlihatkan terdapatnya tren yang meningkat dari pembayaran dividen yang dilakukan oleh Perusahaan Astra International Tbk dari tahun 2018-2022, namun nilai perusahaan yang cenderung menurun. Pembagian dividen PT Astra International Tbk pada tahun 2018 dan 2019 yang hanya sebesar 40% naik pada tahun 2020-2021 sebesar masing-masing 45% dan 48% dan mengalami kenaikan yang cukup tinggi sebesar 64%. Kenaikan pembayaran dividen ini tidak diiringi dengan naiknya nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaannya yang digambarkan dengan Tobin's Q menunjukkan penurunan rasio yaitu sebesar 0,9 pada tahun 2018, diikuti dengan penurunan menjadi 0,8 pada 2019, turun kembali pada tahun 2020, 2021 masing-masing sebesar 0,72 dan 0,63. Pada tahun 2022 nilai perusahaan menurun drastis menjadi 0,56.

Kasus serupa juga terjadi pada AKR Corporindo Tbk yaitu pada tahun 2018 dan 2019 nilai perusahaan perusahaan tersebut menurun dari 0,86 menjadi 0,72 sedangkan pembayaran dividen nya meningkat pada tahun 2018 sebesar 58%, naik menjadi 62% pada tahun 2019. Kasus serupa kembali terjadi pada Bank Central Asia Tbk yakni berturut-turut pada tahun 2019-2021 mengalami penurunan nilai perusahaan dari angka 0,89 menjadi 0,77 dan turun kembali menjadi 0,73 sedangkan pembayaran dividennya meningkat dari angka 32% menjadi 37% dan naik menjadi 38 %. Gambaran tersebut menimbulkan pertanyaan, mengapa disaat perusahaan memberikan dividen yang meningkat setiap tahunnya mengapa rata-rata nilai perusahaan menunjukkan tren yang cenderung stagnan atau bahkan menurun.

Berdasarkan permasalahan yang terjadi, dapat disimpulkan bahwa telah terjadi penurunan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS 100. Menurut Azharin dan Ratnawati (2022) dalam penelitiannya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu dari kebijakan yang dimiliki perusahaan, keputusan investasi, maupun fundamental perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang akan dilihat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, kebijakan utang, CEO tenure dan *firm age*.

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan mengenai keputusan yang akan diambil apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi bisnis perusahaan di masa depan (Suryani dan Melasari, 2023). Menurut Sa'adah (2021) kebijakan dividen berpotensi untuk memengaruhi nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu merancang kebijakan dividen yang sesuai dengan harapan para pemegang saham, ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Patrisia.,(2019), Kingsley (2021), dan Agung *et al.*, (2021) memperlihatkan hasil kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para pemegang saham berharap untuk menerima dividen sebagai imbalan dari investasi mereka pada perusahaan. Besar kecilnya kebijakan dividen memiliki dampak terhadap penilaian perusahaan dan mempengaruhi ketertarikan investor. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin besar potensi keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lacrima dan Ardini, (2021) , Suryani dan Melasari, (2023) dan Purwani dan Fitriyani, (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam konteks pengambilan keputusan investasi, pembayaran dividen tidak berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh bagaimana kemampuan perusahaan mengembangkan aset melalui profitabilitas atau kebijakan investasinya dimasa depan.

Kebijakan utang adalah sebuah kebijakan perusahaan yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Kebijakan utang mencerminkan strategi yang diterapkan perusahaan untuk membiayai operasionalnya melalui pinjaman keuangan. Dalam batas tertentu, hutang dapat membawa keuntungan berupa peningkatan keuntungan bagi perusahaan, namun pada



tingkat hutang yang semakin tinggi dapat menimbulkan risiko dan kerugian bagi perusahaan (Melinia dan Priyadi, 2021). Hasil penelitian oleh Suryani dan Melasari., (2023), Chaidir *et al.*, (2022), Hidayat *et al.*, (2019), dan Azharin dan Ratnawati., (2022) menunjukkan adanya pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Perusahaan cenderung menjadikan utang sebagai opsi untuk pendanaan *alternative*. Ketika perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan ini, maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan Nafiah dan Sopi.,(2020), Suardana *et al.*,(2020) dan Purwani dan Fitriyani.,(2023) menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal dikarenakan jika perusahaan telah mencapai struktur modal yang optimal, di mana proporsi utang dan ekuitasnya telah disesuaikan sedemikian rupa untuk mengoptimalkan biaya modal, penambahan utang tambahan mungkin tidak memberikan keuntungan substansial terhadap nilai perusahaan.

CEO tenure menunjukkan berapa tahun CEO telah menjabat di perusahaan yang dipimpin olehnya (Mulyati, *et al.*, 2021). CEO adalah seseorang yang memegang jabatan tertinggi dalam kegiatan operasional perusahaan, bertanggung jawab atas rencana dan keputusan strategis serta sebagai penghubung antara pihak internal dan eksternal. Peran CEO menjadi kunci kesuksesan perusahaan dalam mengambil keputusan, merencanakan strategi, dan mengembangkan inovasi bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Made dan Apriastini (2023), Saputra *et al.*, (2023) dan Mulyati *et al.*, (2021) menyimpulkan bahwa CEO tenure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa, semakin lama seorang CEO bertahan di suatu perusahaan, maka semakin banyak pengalaman dan keahlian yang dimilikinya dalam menjalankan perusahaan. Sedangkan pada penelitian Berlian *et al.*, (2022) menyimpulkan bahwa CEO tenure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. (Rousilita Suhendah, 2020). Tingkat kematangan suatu perusahaan dapat diukur melalui umur perusahaan. Semakin lama perusahaan berdiri menyebabkan para investor akan lebih mudah percaya pada perusahaan. Ini karena perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan aktivitas operasional atau kelangsungan hidup perusahaan. Keberlangsungan hidup yang telah terjaga semasa perusahaan berdiri akan menarik minat para investor sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.(Liana Susanto, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Muzayin dan Trisnawati (2022), Hamdani, (2020), dan Liana Susanto (2021) menyimpulkan bahwa *firm age* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin lama sebuah perusahaan berdiri maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan dibandingkan di perusahaan lain yang baru berdiri. Sedangkan pada penelitian Alqibtiyah dan Zuliyana (2021),Rousilita Suhendah (2020) dan Fuadi *et al* (2022) menyimpulkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Umur perusahaan yang panjang belum tentu menjamin dapat memberikan keyakinan atas kestabilan kinerja perusahaan kepada investor untuk menanamkan modal.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Suryani dan Melasari, (2023). Adapun keterbaruan yang dimiliki oleh penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel CEO tenure dan *firm age*. Variabel CEO tenure ditambahkan karena CEO tenure dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, yang berpotensi menaikkan harga saham. Sementara itu, variabel usia perusahaan ditambahkan karena perusahaan yang lebih lama beroperasi biasanya memiliki reputasi baik yang meningkatkan kepercayaan investor dan mencerminkan kematangan bisnis yang positif bagi nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar sebagai perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. (Tahu, 2018). Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini diharuskan membagikan dividen sebagai realisasi dari hasil yang diharapkan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham. (Suryani & Melasari, 2023)

Teori *signalling* menjelaskan apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Patrisia., (2019), Kingsley (2021), dan Agung *et al.*, (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pembayaran dividen yang meningkat maka akan menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus, kinerja manajer dianggap telah sesuai dengan fungsi pokok manajer yaitu sebagai agen bagi para pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dari pemegang saham yang mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan hutang sebuah adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan (Azharin dan Ratnawati, 2022). Penggunaan utang memiliki pengaruh yang sangat sensitif terhadap naik turunnya nilai suatu perusahaan

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, pengelolaan kebijakan utang harus diterapkan dengan tepat. Jumlah utang pada pihak eksternal sampai batas tertentu dapat meningkatkan risiko bisnis, yang dapat memberikan sinyal yang buruk kepada pemegang saham maupun calon pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori *signalling* yang menyebutkan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal positif mengenai prospek masa depannya. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Melasari., (2023), Chaidir *et al.*, (2022), Hidayat *et al.*, (2019), dan Azharin dan Ratnawati, (2022) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan cenderung menjadikan utang sebagai opsi untuk pendanaan alternatif. Ketika perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan ini, maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.

H₂: Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengalaman CEO adalah periode waktu di mana CEO memegang kendali suatu perusahaan. Secara umum, semakin lama seorang CEO bertahan di suatu perusahaan, maka semakin banyak pengalaman dan keahlian yang dimilikinya dalam menjalankan perusahaan. (Wati & Ricky, 2021). Dalam memimpin suatu perusahaan, semakin lama pengalaman seorang CEO maka semakin banyak pula pengalaman dan keahlian yang dimilikinya, karena semakin lama tenor maka semakin banyak pengetahuan tentang kondisi perusahaan dan lingkungan bisnis (Berlian, *et al.*, 2022).

Upper echelon theory menyatakan kinerja dan nilai perusahaan merupakan cerminan dari karakteristik faktor demografis yang dapat diamati seperti usia, jenis kelamin, keterampilan, pengalaman kerja, dan latar belakang pendidikan dari CEO (Hambrick dan Mason, 1984). Pengalaman CEO menjadi sumber daya yang mempengaruhi tindakan serta hasil yang direncanakan terkait dengan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Made dan Apriastini (2023), Saputra *et al.*, (2023) dan Mulyati *et al.*, (2021) yang menunjukkan bahwa CEO tenure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa, semakin lama seorang



CEO bertahan di suatu perusahaan, maka semakin banyak pengalaman dan keahlian yang dimilikinya dalam menjalankan perusahaan.

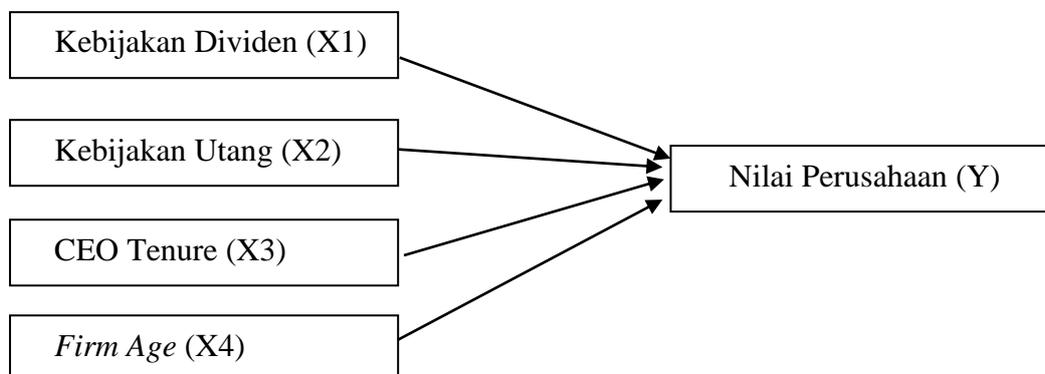
H₃: CEO Tenure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Umur perusahaan yaitu lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian.(Suhendah, 2020). Perusahaan yang mempunyai usia lebih lama, biasanya perusahaan tersebut mempunyai kelebihan informasi dan pengalaman dalam mengelola perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan yang masih beberapa tahun berdiri, hal itu dikarenakan perusahaan sudah memiliki jam kerja yang banyak. (Hamdani, 2020).

Hal tersebut selaras dengan asumsi dalam teori *signalling*. Perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu yang panjang cenderung memiliki reputasi dan kredibilitas yang lebih tinggi di mata investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muzayin dan Trisnawati (2022), Hamdani, (2020), dan Liana Susanto (2021) yang menunjukkan bahwa usia perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin lama sebuah perusahaan berdiri maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan dibandingkan di perusahaan lain yang baru berdiri. Keberhasilan perusahaan yang berdiri sangat lama menunjukkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk tetap bersaing. Keberlangsungan hidup yang telah terjaga semasa perusahaannya berdiri akan menarik minat para investor sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₄: Firm Age berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hipotesis yang dirumuskan, adapun hubungan antar variabel dalam penelitian ini dijelaskan dalam bentuk model penelitian berikut.



Gambar 2
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id sebagai perusahaan indeks Kompas100 dan situs resmi masing-masing perusahaan selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana seleksi sampel didasarkan pada kriteria berikut:

Tabel 2
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar secara konstan sebagai perusahaan indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022	52
2	Perusahaan yang tidak melaporkan pembayaran dividen pada periode 2018-2022	(17)
	Jumlah Perusahaan Sampel	35
	Tahun Penelitian (2018-2022)	5
	Jumlah Data Sampel (35 x 5 Tahun)	175

Sumber: Data Olahan, 2024

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Suryani dan Melasari, 2023).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q karena berkaitan dengan harga saham yang tercermin dalam perusahaan dan juga ikut memperhitungkan kewajiban sehingga dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Menurut Dang *et al.*, (2021) Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar dari Total Ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas (*Equity Book Value*)

D = Nilai Buku dari Total Hutang (*Debt*)

Kebijakan Dividen

Menurut Suryani dan Melasari (2023) Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Menurut Kim *et al.*, (2021) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang

Dalam Suryani dan Melasari (2023) digunakan pengukuran dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan alasan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat lebih menjelaskan perilaku oportunistik manajerial dengan melihat seberapa besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa besarnya disimpan di perusahaan. Rumus dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah:



$$Divident\ Payout\ Ratio = \frac{Divident\ Per\ Share}{Earnings\ Per\ Share}$$

Kebijakan Utang

Kebijakan hutang sebuah kebijakan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan (Azharin dan Ratnawati, 2022). Penggunaan utang memiliki pengaruh yang sangat sensitif terhadap naik turunnya nilai suatu perusahaan (Suryani dan Melasari., 2023). Penggunaan hutang yang dinilai tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan dalam penghematan pajak.

Proksi pengukuran kebijakan utang dalam penelitian ini adalah rasio utang terhadap ekuitas (DER). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal atau ekuitas yang ada (Suryani dan Melasari., 2023)

Rumus Debt to Equity Ratio adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \times 100\%$$

CEO Tenure

Pengalaman CEO adalah periode waktu di mana CEO memegang kendali suatu perusahaan. (Wati dan Ricky, 2021). Secara umum, semakin lama seorang CEO bertahan di suatu perusahaan, maka semakin banyak pengalaman dan keahlian yang dimilikinya dalam menjalankan perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputra *et al.*, (2023) CEO Tenure diukur dengan rumus berikut :

$$CEO\ Tenure = Lamanya\ Pengalaman\ Kerja\ CEO$$

Firm Age

Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. Tingkat kematangan suatu perusahaan dapat diukur melalui umur perusahaan. Semakin lama perusahaan berdiri menyebabkan para investor akan lebih mudah percaya pada perusahaan. . (Suhendah, 2020). Menurut Rahman dan Yilun (2021) dan Rousilita Suhendah (2020) umur perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$firm\ age = Lamanya\ perusahaan\ berdiri$$

Tabel 3
Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu	$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$ (Dang et al., 2021)	Rasio

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
	sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. (Suryani & Melasari, 2023)		
Kebijakan Dividen (X1)	Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. (Suryani & Melasari, 2023)	$\frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$ (Suryani dan Melasari, 2023)	Rasio
Kebijakan Utang (X2)	Kebijakan hutang sebuah kebijakan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. (Azharin & Ratnawati, 2022)	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$ (Suryani dan Melasari, 2023)	Rasio
CEO Tenure (X3)	CEO Tenure adalah periode waktu di mana CEO memegang kendali suatu perusahaan. (Wati & Ricky, 2021)	CEO Tenure = Lama Pengalaman CEO (Saputra <i>et al.</i> , 2023)	Interval
Firm Age (X4)	Umur perusahaan yaitu lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. (Suhendah, 2020)	$\text{Firm age} = \text{lamanya perusahaan berdiri}$ (Suhendah, 2020)	Interval

Sumber: Data Olahan, 2024

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan WarpPLS 7.0 sebagai alat analisis data dengan Pendekatan *Partial Least Square*. Hal ini dikarenakan WarpPLS mampu menganalisis hubungan non-linier antar variabel untuk model yang kompleks termasuk variabel laten dan tidak memerlukan asumsi data normal dikarenakan cocok untuk sampel kecil-sedang.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai variabel dependen, serta Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Utang



(DER), CEO Tenure (CT), dan *Firm Age* (FA). Tabel di bawah ini menyajikan nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi untuk setiap variabel.

Tabel 4
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std. Dev	Min	Max
Nilai Perusahaan	175	0.0225	0.0296	0.0006	0.1704
Kebijakan Dividen	175	0.4965	0.3043	0.0049	1.7700
Kebijakan Utang	175	0.5739	0.7776	0.0002	3.5829
CEO Tenure	175	7.82	7.49	1.00	30.00
<i>Firm Age</i>	175	53.46	26.95	9.00	127.00

Sumber: Data Olahan, 2024

Berdasarkan tabel di atas, data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 175 data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar sebagai indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2022. Hasil statistik deskriptif untuk variabel nilai perusahaan memiliki rentang nilai dari 0.0006 hingga 0.1704. Hal ini menunjukkan nilai terendah (*minimum*) dari nilai perusahaan yaitu 0.0006 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum dari nilai perusahaan yaitu 0.1704 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah sebesar 0.0225 dengan standar deviasi sebesar 0.0296. Data variabel memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel menunjukkan variasi yang sedikit.

Untuk variabel independen pertama yaitu kebijakan dividen dapat dilihat pada hasil tabel 3 dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki rentang nilai dari 0.0049 hingga 1.7700. Hal ini menunjukkan nilai terendah (*minimum*) dari kebijakan dividen yaitu 0.0049 yang dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum dari kebijakan dividen yaitu 1,7700 yang dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tahun 2019, dengan nilai rata-rata sebesar 0,4965 dan standar deviasi 0,3043.

Untuk variabel independen kedua yaitu kebijakan utang dapat dilihat pada hasil tabel 3 dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki rentang nilai dari 0.0002 hingga 3.5829. Hal ini menunjukkan nilai terendah (*minimum*) dari kebijakan utang yaitu 0.0002 yang dimiliki oleh perusahaan H.M. Sampoerna Tbk tahun 2022. Sedangkan nilai maksimum dari kebijakan utang yaitu 3.5829 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2022, dengan nilai rata-rata sebesar 0,5739 dan standar deviasi 0,7776.

Untuk variabel independen ketiga yaitu CEO tenure dapat dilihat pada hasil tabel 3 dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki rentang nilai dari 1 hingga 30. Hal ini menunjukkan nilai terendah (*minimum*) dari CEO tenure yaitu 1 yang dimiliki oleh perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2019 dan 2021, Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2019-2021, Bank Mandiri (Persero) Tbk 2019-2020, Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum dari CEO tenure yaitu 30 yang dimiliki oleh perusahaan AKR Corporindo Tbk tahun 2022, dengan nilai rata-rata sebesar 7,82 dan standar deviasi 7,49.

Untuk variabel independen keempat yaitu *firm age* dapat dilihat pada hasil tabel 3 dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki rentang nilai dari 9 hingga 127. Hal ini menunjukkan nilai terendah (*minimum*) dari *firm age* yaitu 9 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum dari *firm age* yaitu 127 yang dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tahun 2022, dengan nilai rata-rata sebesar 53,46 dan standar deviasi 26,95.

Analisis WarpPLS

Pengujian Model Struktural atau Inner Model

Model struktural atau *inner model* merupakan suatu pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis antara variabel laten yang satu dengan variabel laten yang lain. Pengujian *inner model* dinilai dengan melihat nilai koefisien determinasi (*Adj R-square*) dan relevansi prediksi (*Q-square*) untuk setiap variabel.

Tabel 8

Hasil Nilai R-square dan Q-square

Indikator	Adj R-square	Q-square
Nilai Perusahaan	0.227	
Nilai Perusahaan		0.301

Sumber: Data Olahan WarpPLS 7.0, 2024

Nilai R-Square untuk variabel pengungkapan risiko adalah sebesar 0.227. Hasil ini menunjukkan bahwa hanya sebesar 22,7% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, kebijakan utang, ceo tenure dan *firm age* sedangkan 77,3% yang merupakan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kemudian dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai relevansi prediksi dalam menjelaskan hubungan konstruk laten untuk model penelitian hanya sebesar 0.301 atau sebesar 30,1% atas kontribusi variabel yang ada dalam penelitian baik secara langsung maupun secara tidak langsung dan sisanya sebesar 69,9% dijelaskan oleh konstruk lain yang tidak ada di dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa hasil Q-Square menunjukkan estimasi model dengan kapabilitas prediksi yang sedang.

Uji Hipotesis

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Regresi PLS dan Nilai P-Value

Pengaruh	Path Coefficient	P-value	Keputusan
Kebijakan Dividen (X1)	0.419	<0.001	Diterima
Kebijakan Utang (X2)	0.226	0.001	Diterima
CEO Tenure (X3)	0.203	0.003	Diterima
Firm Age (X4)	0.112	0.065	Ditolak

Sumber: Data Olahan WarpPLS 7.0, 2024

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0.419 dengan nilai p-value sebesar <0.001 yang berarti nilai p-value < 0.05. Sehingga diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari nilai signifikansinya.
2. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sebesar 0.226 dengan nilai p-value sebesar 0.001 yang berarti bahwa nilai p-value < 0.05. Sehingga diperoleh hasil bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari nilai signifikansinya.
3. Pengaruh CEO tenure terhadap nilai perusahaan sebesar 0.203 dengan nilai p-value sebesar 0.003 yang berarti bahwa nilai p-value < 0.05. Sehingga diperoleh hasil bahwa CEO tenure berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari nilai signifikansinya.
4. Pengaruh *firm age* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.112 dengan nilai p-value sebesar 0.065 yang berarti bahwa nilai p-value > 0.05. Sehingga diperoleh hasil bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai p-value lebih besar dari nilai signifikansinya.



Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menilai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018- 2022. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan p-value sebesar $<0.001 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa besarnya rasio pembayaran dividen suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signalling*, peningkatan dividen diartikan sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, yang pada gilirannya mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan atau penghentian pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan tidak begitu menguntungkan, yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Dengan demikian, pergerakan dividen menjadi penting dalam menafsirkan dan merespons kondisi prospektif suatu perusahaan di pasar saham. Teori *bird in the hand* yang dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner juga menjelaskan bahwa para investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen, dibandingkan *capital gain*. Investor lebih memilih dividen yang sudah pasti nominalnya daripada *capital gain* yang nilainya masih bisa berubah-ubah dan tidak menentu seiring berjalannya waktu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Patrisia.,(2019), Kingsley (2021), dan Agung *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para pemegang saham berharap untuk menerima dividen sebagai imbalan dari investasi mereka pada perusahaan. Besar kecilnya kebijakan dividen memiliki dampak terhadap penilaian perusahaan dan mempengaruhi ketertarikan investor. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara pembayaran dividen yang konsisten dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang stabil dan tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini mencerminkan preferensi investor terhadap pendapatan tunai yang stabil dari dividen.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lacrima dan Ardini, (2021) , Suryani dan Melasari, (2023) dan Purwani dan Fitriyani, (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasinya dan arus kas masa depan daripada oleh cara perusahaan membagi laba kepada pemegang saham.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menilai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018- 2022. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan p-value sebesar $0.001 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa besarnya penggunaan utang bagi pendanaan suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyebutkan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek

perusahaan. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Melasari., (2023), Chaidir *et al.*, (2022), Hidayat *et al.*, (2019), dan Azharin dan Ratnawati., (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan, perusahaan dapat meningkatkan keuntungan secara signifikan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafiah dan Sopi (2020), Suardana *et al.*, (2020) dan Purwani dan Fitriyani., (2023). Hal tersebut dikarenakan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan ataupun laba di masa depan.

Pengaruh CEO Tenure terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menilai pengaruh CEO Tenure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018- 2022. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CEO Tenure berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan p-value sebesar $0.003 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa lamanya pengalaman seorang CEO suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

Hasil ini sejalan dengan *the upper echelon theory* yang menjelaskan bahwa segala proses dan hasil dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh keputusan manajerial yang akan dipengaruhi oleh karakteristik manajerial (Hambrick & Mason, 1984). Salah satu karakteristik tersebut adalah pengalaman seorang CEO. *The upper echelon theory* yang menekankan bahwa individu yang menduduki posisi manajerial tertinggi (CEO) cenderung membuat keputusan berdasarkan pandangan dan pengalaman pribadi mereka, ini dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Made dan Apriastini (2023), Saputra *et al.*, (2023) dan Mulyati *et al.*, (2021) menyimpulkan bahwa CEO tenure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan masa jabatan berhubungan erat dengan pengalaman kerja seorang CEO, hal tersebut menggambarkan pengalaman dan kemampuan kerja CEO, pemecahan masalah, dan penentuan keputusan yang tepat untuk perkembangan perusahaan. Panjangnya masa jabatan CEO juga merupakan sinyal positif untuk para investor dimana hal tersebut berarti perusahaan akan bisa mendongkrak performanya ke depan, sehingga mereka akan berinvestasi dan menyebabkan nilai perusahaan juga naik.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Berlian *et al.*, (2022) menyimpulkan bahwa CEO tenure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penilaian terhadap pengalaman CEO sering kali bisa dipengaruhi oleh bias atau persepsi yang tidak objektif. Dalam banyak kasus, investor dan pemangku kepentingan cenderung lebih fokus pada hasil jangka pendek yang dapat langsung terlihat dalam laporan keuangan atau harga saham, daripada mempertimbangkan kemampuan strategis jangka panjang yang dibawa oleh pengalaman CEO.



Pengaruh Firm Age terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menilai pengaruh *firm age* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018- 2022. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan p-value sebesar 0.065 >0.05. Hal ini berarti bahwa umur sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks KOMPAS 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang mengatakan bahwa perusahaan dapat memberikan wawasan penting tentang bagaimana umur perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan. Umur perusahaan yang panjang dapat mengirimkan pesan bahwa perusahaan tersebut memiliki stabilitas, keandalan, dan pengalaman yang cukup untuk bertahan di pasar yang kompetitif. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, pelanggan, dan mitra bisnis, karena umur panjang sering kali diasosiasikan dengan rekam jejak yang baik, kualitas produk atau layanan yang konsisten, dan kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar. Oleh karena itu, dalam kerangka teori sinyal, umur perusahaan bukan hanya indikator sejarah operasional, tetapi juga alat komunikasi yang efektif untuk membangun reputasi dan kepercayaan di mata berbagai pemangku kepentingan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Alqibthiah dan Zuliyana (2021) dan Rousilita Suhendah (2020) menyimpulkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebuah perusahaan yang sudah lama berdiri belum mampu menghasilkan keuntungan yang besar yang akan berpengaruh terhadap minat para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Kualitas manajemen dan strategi bisnis lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibandingkan umur. Manajemen yang efektif mampu merumuskan dan mengeksekusi strategi yang mendukung pertumbuhan dan profitabilitas.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Muzayin dan Trisnawati (2022), Hamdani, (2020), dan Liana Susanto (2021) menyimpulkan bahwa *firm age* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu yang lama sering dianggap lebih stabil. Stabilitas operasional ini memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Umur panjang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan bisnisnya secara berkelanjutan. Ini menandakan bahwa perusahaan memiliki model bisnis yang kuat dan efektif dalam mengelola risiko, yang semuanya berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, dan masa jabatan CEO memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menekankan pentingnya kebijakan finansial dan kepemimpinan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, usia perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan, yang mungkin mencerminkan bahwa faktor usia tidak selalu menunjukkan stabilitas atau nilai intrinsik perusahaan di pasar modal Indonesia. Temuan ini mendukung teori tentang penentu nilai perusahaan di negara berkembang, memberikan wawasan praktis bagi perusahaan dan pemangku kepentingan untuk lebih memperhatikan kebijakan finansial dan peran strategis CEO guna memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan di indeks Kompas100 periode 2018-2022, sehingga hasilnya mungkin tidak mewakili seluruh perusahaan di Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan mencakup perusahaan dari indeks lain di Bursa Efek Indonesia dan memperpanjang periode penelitian, serta mempertimbangkan variabel tambahan guna memperdalam pemahaman mengenai faktor

yang memengaruhi nilai perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan uraian pembahasan dan kesimpulan yang didapatkan, maka berikut ini adalah saran yang bisa peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya: (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang lebih luas sehingga dapat menggeneralisasikan hasil penelitian untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lainnya yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, misalnya profitabilitas, *firm size* maupun karakteristik CEO lainnya seperti pendidikan, gender dan usia; (3) Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lainnya sebagai moderasi maupun variabel kontrol.

REFERENSI

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>
- Alqibthiah, R., & Zuliyana, M. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Skala Perusahaan, Penanaman Modal Asing Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Lq45. *Madjir Sulbahri et Al*, 11(2), 31–40.
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Berlian, S., Sumarsono*, H., & Wahyuningsih, D. W. (2022). The Importance of The Chief Executive Officer (CEO) Characteristics in relation to Firm Value. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 12(1), 128–136. <https://doi.org/10.34010/jika.v12i1.7329>
- Chaidir, R., Rosidi, R., & Andayani, W. (2022). The effect of policy on debt and profitability with firm values with corporate governance as moderate variables. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 10(8), 39–46. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i8.1492>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5815–5825. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2095>
- Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, A. F., & Putri, T. A. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 114–123. <https://doi.org/10.24269/asset.v5i2.6154>
- Hambrick, & Mason. (1984). Upper Echelons : of Reflection The Its Organization as reflection of its Top managers. *Management*, 9(2), 193–206.
- Hamdani, M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis* (Edisi 1 ,C). Bumi Aksara.
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., Shaferi, I., & Puspitasari, I. (2019). The improve level of firm value with liquidity, debt policy and investment in indonesian emerging market. *Espacios*, 40(40).
- Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2021). The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value. *Finance Research Letters*, 40, 101802. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- Kingsley, O. (2021). *Academic Journal of Digital Economics and Stability Dividend Policy Determinants Dividend Policy Determinants of Firm Value in Nigeria*. 9(c), 11–22.



- Lacrima, S. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(11), 1–17.
- Liana Susanto, B. W. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 975. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14879>
- Made, N., & Apriastini, H. (2023). Karakteristik CEO dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. 4(2), 218–229.
- Melinia, V., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–23.
- Mulyati, Y., Sukmawati, F., & Mariana, C. (2021). The Impact of CEO Tenure, Capital Structure, Stock Prices on Firm Value (Empirical Study on the Automotive Industry and Components listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2019 Period). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 939–944.
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284.
- Nafiah, Z., & Sopi, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Stie Semarang*, 12(1), 69–78. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v12i1.397>
- Purwani, P., & Fitriyani, E. N. (2023). Moderation Effect Of Debt Policy On Factors Affecting Company Value In The Jakarta Islamic Index. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 7(1), 86–101. <https://doi.org/10.46367/jas.v7i1.1120>
- Rahman, M. J., & Yilun, L. (2021). Firm Size, Firm Age, and Firm Profitability: Evidence from China. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 28(1), 101. <https://doi.org/10.31966/jabminternational.v28i1.829>
- Ramadhan, A. (2020). Catatan ICW, Kasus Korupsi Dana Desa Terbanyak Muncul pada 2019. <https://nasional.kompas.com/read/2020/02/18/19084421/catatan-icw-kasus-korupsi-dana-desa-terbanyak-muncul-pada-2019>
- Rousilita Suhendah, G. A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 586. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7623>
- Sa'adah, L. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan dalam Prespektif Teori Keagenan. *Inspirasi; Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 18(2), 500–509.
- Saputra, R. R., Ahmad, G. N., & Kurnianti, D. (2023). Pengaruh Board Gender Diversity, Board Independence, CEO Duality dan CEO Tenure terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 3(1), 54–69.
- Sari, R. M., & Patrisia, D. (2019). The Effect of Institutional Ownership , Capital Structure , Dividend Policy , and. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 97(Piceeba), 637–645.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- 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.
- Suryani, & Melasari, R. (2023). the Effect of Debt Policy and Dividend Policy on Company

- Value With Company Size As a Moderation Variable. *Mankeu (Jurnal Manajemen Keuangan)*, 1(2), 128–148. <https://doi.org/10.61167/mnk.v1i2.46>
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.
- Wati, E., & Ricky. (2021). Analisis pengaruh kesibukan ceo dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 999–1014.

