

## PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Laila Rahmadani  
Lailarahmadani99@gmail.com  
Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of ownership structure and financial policy on the firm value, with profitability as moderating variable. The research was quantitative. While, the population was 6 Automotive and Components Companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 36 companies as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. The research result concluded as follows: 1) managerial ownership did not affect the firm value, 2) institutional ownership had negative effect on the firm value, 3) dividend policy did not affect the firm value, 4) investment policy did not affect the firm value, 5) profitability could not moderate the effect of managerial ownership on the firm value, 6) profitability could moderate the effect of institutional ownership on the firm value, 7) profitability could not moderate the effect of dividend policy on the firm value, 8) profitability could not moderate the effect of investment policy on the firm value.*

*Keywords: ownership structure, financial policy, firm value, profitability*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria khusus. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 36 sampel dari 6 perusahaan *automotif and components* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2018. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, 3) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 5) profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, 6) profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, 7) profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan 8) profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur kepemilikan, kebijakan keuangan, nilai perusahaan, profitabilitas

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dan bisnis dapat mengalami peningkatan perkembangan bisnis yang cukup tinggi dalam memberikan dan menciptakan peluang bisnis yang dapat menguntungkan bagi siapa saja yang memanfaatkan. Dengan adanya peluang bisnis yang memberikan dampak baik bagi para pelaku bisnis yang sangat dimanfaatkan bagi perusahaan yang ingin mengembangkan bisnisnya ke pasar yang lebih bagus, selain itu perusahaan perlu memahami faktor yang memberikan dampak positif pangsa pasar agar pemanfaatan peluang dapat berjalan dengan optimal dan menguntungkan bagi perusahaan.

Dengan adanya peluang bisnis yang tersedia di pangsa pasar haruslah ada peluang bagi pertumbuhan ekonomi pada sektor keuangan, pada sektor keuangan lah akan timbul cara dan capaian perusahaan dalam meningkatkan peluang bisnis tersebut. Semakin tinggi sektor keuangan yang dimanfaatkan maka semakin menguntungkan juga bagi perusahaan dalam pengelolaan dana perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan peluang bisnis tidak akan terlepas dari persaingan bisnis agar tetap bertahan untuk meningkatkan usahanya. Untuk bisa bertahan pada dunia bisnis dalam persaingan usaha, perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan menggunakan strategi bisnis agar persainagn bisnis tetap berjalan dengan sehat dan tetap berkembang.

Setiap perusahaan dalam jangka panjang mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan semua aktivitas perusahaan diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan Harjito dan Martono (2005) menyatakan bahwa tujuan perusahaan dibagi menjadi tiga bagian, yang pertama mencapai keuntungan semaksimal mungkin atau laba sebesar-besarnya. Tujuan kedua yaitu ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan para pemegang saham (*stockholders*). Tujuan ketiga yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan diatas tidak sepenuhnya berbeda, hanya saja penekanan yang berbeda pada masing-masing perusahaan untuk meningkatkan pencapaian tujuan perusahaan. Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah harga jual pada suatu perusahaan sebagai pelaku bisnis yang beroperasi. Nilai perusahaan yaitu nilai yang dicapai suatu perusahaan sebagai cerminan dari kepercayaan perusahaan kepada masyarakat setelah melalui proses ketika perusahaan mulai didirikan sampai dengan saat pencapaian perusahaan yang maksimal.

Tujuan perusahaan yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat menggambarkan berapa besar harga saham perusahaan. Penentuan harga saham perusahaan ditentukan dari besarnya kesepakatan antara permintaan dan penawaran pemegang saham. Jika harga saham naik menandakan nilai perusahaan meningkat, begitupun sebaliknya jika harga saham turun menandakan nilai perusahaan ikut menurun. Dalam mencapai tujuan perusahaan banyak pula pemegang saham yang mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak yang dirasa profesional yang dapat bertanggung jawab mengelola perusahaan. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dalam mencapai tujuan perusahaan tersebut, pihak institusi perusahaan memberikan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Namun seringkali pihak manajer atau insider mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pihak institusi perusahaan yang disebut dengan konflik keagenan (Bringham dan Houston, 2006). Disamping itu manajer juga mempunyai peranan penting dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan mengimplementasikan kebijakan keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan membutuhkan dana yang cukup tinggi untuk melakukan pengambilan keputusan. Pengambilan kebijakan keuangan yang berkaitan dengan aktivitas pengalokasian dana sebagai salah satu penyebab timbulnya konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Tetapi dengan meningkatkan kepemilikan institusional dimana pihak pemegang saham melakukan pengawasan kepada manajer. Mekanisme ini dapat mengatasi konflik keagenan sehingga dengan adanya kepemilikan institusional dapat mensejahterakan kepentingan pemilik dan manajer.

Meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham dengan melakukan peningkatan harga saham perusahaan, selain itu meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara tidak langsung harus melakukan upaya untuk meningkatkan harga saham. Dalam hal ini perusahaan yang mempunyai nilai yang tinggi di pasar saham para pemegang saham akan percaya tidak hanya pada kebijakan keuangan, namun pada

perkembangan perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan meningkatkan harga saham perusahaan dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham dan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan berupa dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat menguntungkan perusahaan untuk mendapat investasi dari internal dan eksternal perusahaan sehingga nantinya akan meningkatkan sumber pendanaan perusahaan.

Nilai perusahaan yaitu kondisi yang akan dicapai perusahaan sebagai cerminan dari penambahan modal perusahaan dengan hutang perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: struktur kepemilikan, kebijakan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, ukuran perusahaan. Faktor tersebut memiliki hubungan yang erat bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang di gambarkan perusahaan untuk meningkatkan pengelolaan dan mendapat kepercayaan pemegang saham perusahaan. Setiap kebijakan yang diambil oleh perusahaan dengan dibantu oleh manajer untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Setiap pengambilan kebijakan yang diambil harus benar-benar di lakukan dengan tepat karena salah satu dari kebijakan keuangan yang kurang tepat akan berdampak negatif pada investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Maka dari itu sumber dana dan investasi sangat erat kaitannya dengan pencapaian tujuan perusahaan. Selain kebijakan keuangan, kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang baik, hal ini dapat meningkatkan para pemegang saham untuk dapat menambah harga saham di perusahaan. Dan dapat bersaing di pasar modal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat meningkat tidak hanya menggunakan struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan sajatetapi terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel moderating. Variabel moderating merupakan variabel yang dapat memperlemah dan/atau memperkuat hubungan antara struktur kepemilikan, kebijakan keuangan dan nilai perusahaan. Yang artinya bahwa variabel moderating dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan yang lebih baik ataupun yang lebih buruk. Fungsi dari sumber pendanaan dalam investasi adalah bagaimana cara perusahaan untuk menguji struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan menguji profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pokok latar belakang yang telah diuraikan diatas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan menguji apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Struktur Kepemilikan**

Semakin berkembangnya perusahaan, maka perusahaan tidak akan berjalan dengan maksimal jika tidak adanya pengelolaan suatu perusahaan karena keterbatasan kemampuan, waktu, dan sebagainya. Dalam kondisi ini struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yakni kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kedua kepemilikan ini memberikan pengaruh yang besar dan penting bagi perusahaan. Dengan adanya dua kepemilikan dalam suatu perusahaan maka perusahaan dapat membuat perencanaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan, setelah suatu perencanaan dibuat selanjutnya akan

mengimplementasikan perencanaan dan membuat pengalokasian sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer dapat berperan ganda dalam mengambil alih sebagian manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pengukurannya dilihat dari porsi saham yang dimiliki di perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial ialah porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam melakukan pengambilan keputusan dilihat dari porsi saham yang dimiliki manajemen dalam menentukan keinginan dan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Pada pihak institusional bertujuan untuk melakukan pengawasan kepada pihak manajemen untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Panggabean, 2011) merupakan salah satu alat untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dan pihak institusi perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional ini dianggap dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif agar mengurangi tindakan manipulasi laba dari pihak manajemen sehingga tidak menimbulkan penurunan kepercayaan kepada para institusi perusahaan.

### **Kebijakan Keuangan**

Kebijakan keuangan merupakan suatu kegiatan yang meliputi analisis, perencanaan, dan pengambilan keputusan kegiatan keuangan, sehingga terdapat dua kebijakan keuangan yaitu bagaimana perusahaan mengambil kebijakan dalam mengeluarkan dividen dan bagaimana cara perusahaan mendapatkan investasi dan sumber pengalokasian dana yang sebesar-besarnya dalam pencapaian tujuan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan laba yang didapat perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Kebijakan dividen sangat berkaitan dengan harga saham dan akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen ini melibatkan pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda, pihak tersebut adalah para pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Kebijakan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi sangat penting bagi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan. Pencapaian investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediannya dana dari dalam maupun dari luar perusahaan dengan memperhatikan sumber pembiayaan perusahaan. Kebijakan investasi akan menentukan jumlah biaya yang ditanggung perusahaan dengan komposisi penetapan waktu, dan risiko arus kas perusahaan, para manajemen harus menentukan dengan tepat antara *return* dan investasi perusahaan sehingga kebijakan investasi dapat berjalan dengan baik.

### **Nilai Perusahaan**

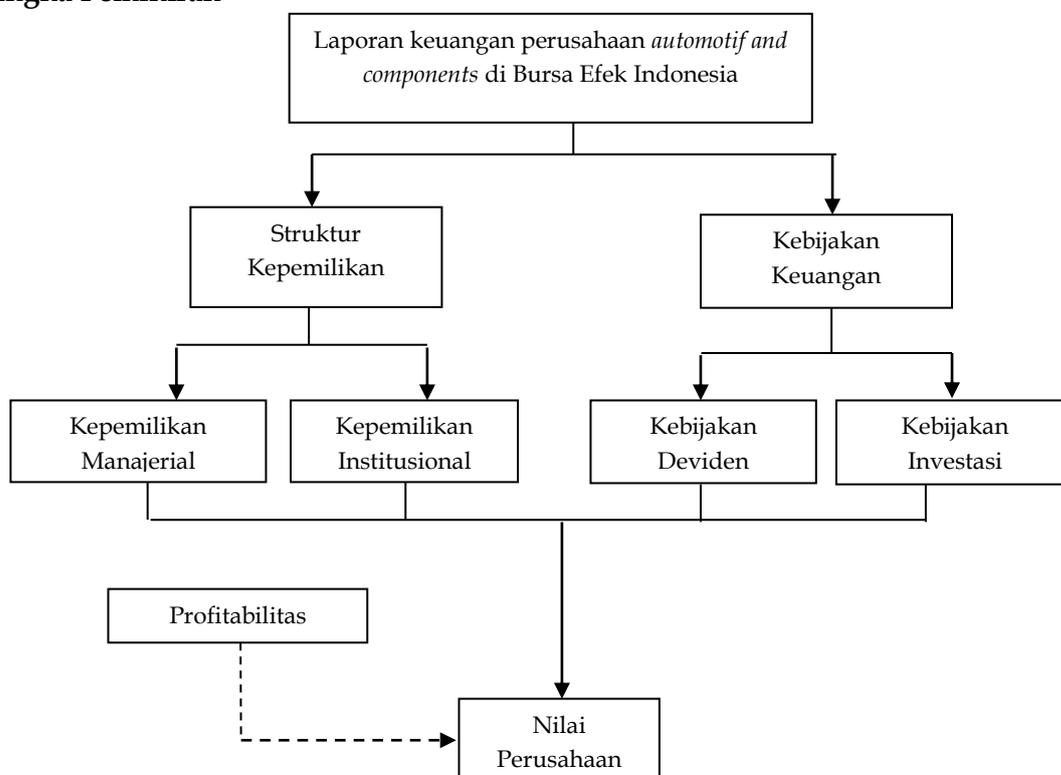
Nilai perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham perusahaan dan meningkatkan daya saing yang tinggi pada perusahaan lain. Nilai perusahaan bergantung pada naik turunnya harga saham perusahaan dan besar kecilnya dividen yang dibagikan pada para pemegang saham dan investor perusahaan. Nilai perusahaan menjadi penentu perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat pada umumnya dan investor pada khususnya untuk mencapai titik yang diinginkan perusahaan dalam proses yang cukup panjang. Dalam mengukur suatu nilai perusahaan maka

menggunakan pengukuran *Price Book Value* (PBV) . ini menggambarkan seberapa besar pasar saham yang melihat atau menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila memiliki *Price book value* di atas satu, *Price book value* yang tinggi akan mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Weston dan Brigham, 2000).

**Profitabilitas**

Profitabilitas adalah suatu gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memperoleh laba yang sebanyak-banyaknya. Profitabilitas dapat diukur dengan melihat laba operasi, laba bersih, aset, dan ekuitas. Dalam penelitian ini rasio yang sering digunakan dalam menentukan besarnya profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA akan memberikan sinyal positif bagi investor ketika nilai yang dihasilkan ROA tinggi, semakin tinggi nilai ROA tinggi maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

**Rerangka Pemikiran**



**Gambar 1**  
Rerangka Pemikiran

**Pengembangan Hipotesis**

*Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan*

*Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*

Kepemilikan Manajerial kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham. Kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen inilah dapat mengurangi tindakan yang dapat merugikan perusahaan karena pihak manajemen dapat terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan pembagian saham perusahaan, maka dari itu pihak manajemen tidak mengambil tindakan yang dapat merugikan perusahaan karena jika perusahaan mengalami penurunan harga saham maka akan berpengaruh pada peningkatan keuntungan perusahaan.

H<sub>1</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### ***Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan***

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan. Sehingga dengan adanya pihak institusi perusahaan dapat mengawasi dalam mencegah pihak manajemen melakukan tindakan yang merugikan perusahaan. Pihak institusi akan berusaha dalam mengawasi pengelolaan dan meningkatkan keuntungan perusahaan yang nantinya akan menaikkan harga saham dan dapat menguntungkan bagi pihak institusional dan semakin banyak pihak institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Pengaruh Kebijakan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan***

#### ***Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan***

Kebijakan dividen adalah skema dari keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin besar dividen yang diperoleh investor dari perusahaan maka akan meningkatkan harga saham dan para investor akan memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, nantinya akan berpengaruh pada peningkatan harga saham yang dapat meningkatnya jumlah investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan, sehingga akan tercapainya tujuan perusahaan.

H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### ***Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan***

Kebijakan investasi merupakan kebijakan yang menyangkut pengalokasian dana investasi yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan dalam berbagai bentuk investasi yang ada pada perusahaan. Kebijakan investasi dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan karena semakin banyak investasi yang diperoleh perusahaan maka semakin bagus investasi dan pengelolaan pendanaan perusahaan. Pengelolaan dana dapat meningkatkan perusahaan untuk bisa berkembang menjadi perusahaan yang mampu bersaing dalam pasar saham secara global dan meyakinkan para investor untuk membeli sahamnya pada perusahaan tersebut.

H<sub>4</sub> : Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas sebagai Variabel Moderating***

Profitabilitas merupakan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Profitabilitas yang meningkat menandakan bahwa kinerja perusahaan baik hal ini menunjukkan kepemilikan saham meningkat. Kinerja yang baik menggambarkan bahwa kepemilikan institusional berhasil karena dengan pengawasan yang ketat oleh pihak institusional maka akan mengurangi tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Peningkatan dividen juga dapat mempengaruhi profitabilitas karena dengan adanya peningkatan profitabilitas yang tinggi tentunya akan memberikan keuntungan perusahaan berupa naiknya para investor yang ingin membeli saham dan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para investor sehingga akan meningkatkan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan tersebut nantinya akan dialokasikan ke dalam finansial internal perusahaan dan dapat membayar hutang-hutang perusahaan. Hubungan di atas tentunya memiliki dampak bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub> : Profitabilitas mampu memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>6</sub> : Profitabilitas mampu memoderasi Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>7</sub> :Profitabilitas mampu memoderasi Pengaruh Struktur Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>8</sub> :Profitabilitas mampu memoderasi Pengaruh Struktur Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran (Objek) Penelitian

Metode yang dipakai untuk penelitian adalah metode kuantitatif, yaitu metode penelitian untuk menganalisis data yang berbentuk angka atau data sekunder. Data-data penelitian diperoleh dari berbagai sumber data yang sudah ada. Sumber data penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan audit perusahaan manufaktur pada periode tahun 2013-2018. Penelitian ini mengambil populasi dari perusahaan *automotif and compenents* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang artinya pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sehingga terdapat 6 perusahaan sampel dengan unit analisis sebanyak 36 pengamatan.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Sampel

#### Variabel Dependen (Y)

##### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cara investor atau pemegang saham terhadap perusahaan dilihat dari harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dari kinerja perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Cara untuk mendapatkan perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut (Husnan, 2002) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/lembar}}$$

#### Variabel Independen (X)

##### Struktur Kepemilikan

##### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dilihat dari pengukran porsi saham yang dimiliki masing-masing pihak manajemen yang secara aktif dapat terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Cara untuk mendapatkan perhitungan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut (Rustendi dan Jimmin, 2008) :

$$MNJL = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

##### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah hak suara yang dimiliki pihak institusi pada proporsi saham perusahaan. Pihak institusi perusahaan mempunyai tugas sebagai pengawasan pada tindakan yang dapat merugikan perusahaan pada pihak manajemen.

Perhitungan kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut (Haruman, 2008) :

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

### **Kebijakan Keuangan**

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditagih sebagai laba ditahan. Perhitungan kebijakan penelitian ini dapat menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar}}$$

#### **Kebijakan Investasi**

Kebijakan investasi merupakan pencampuran antara aktiva dan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Kebijakan investasi menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Penelitian kebijakan investasi ini menggunakan rumus *Price Earning Ratio* (PER) sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010) :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

### **Variabel Moderating (Z)**

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan skema kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang berada di internal perusahaan. Perhitungan profitabilitas penelitian ini dapat menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA) sebagai berikut (Harahap, 2009) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### **Teknik Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi. Sebelum melakukan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi, peneliti terlebih dahulu melakukan perhitungan terhadap masing-masing variabel sesuai dengan alat ukur variabel. Setelah melakukan perhitungan terhadap masing-masing variabel barulah dilakukan olah data. Persamaan regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

Model 1:

$$PBV = \alpha + \beta_1 MNJL + \beta_2 INST + \beta_3 DER + \beta_4 PER + e$$

Model 2:

$$PBV = \alpha + \beta_1 MNJL + \beta_2 INST + \beta_3 DPR + \beta_4 PER + \beta_5 [MNJL * ROA] + \beta_6 [INST * ROA] + \beta_7 [DPR * ROA] + \beta_8 [PER * ROA] + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

MNJ : Kepemilikan Manajerial

- INST : Kepemilikan Institusional
- DPR : Kebijakan Deviden (*Dividend Payout Ratio*)
- PER : Kebijakan Investasi (*Price Earning Ratio*)
- ROA : Profitabilitas (*Return On Assets*)
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_8$ : Koefisien Regresi
- e : *error*

Sebelum melakukan pengujian pada model regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian Uji asumsi klasik untuk semua variabel yang terdiri dari uji normalitas data, uji mulikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Profiabilitas dikatakan sebagai variabel moderasi jika nilai signifikan dibawah 0,05 dan untuk menilai ketepatan dalam fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual dapat diukur menggunakan pengujian kesesuaian model. Secara statistik, dapat diukur setidaknya menggunakan nilai statistik t, nilai ststistik f, dan koefisien determinsi (Ghozali, 2012).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistk Deskriptif

Analisis deskriptif yang digunakan untuk memberikan gambaran distribusi terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang didistribusikan merupakan data nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari sampel yang telah diteliti. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 23 dapat diketahui hasil data analisis deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	36	,12	5,96	1,6878	1,47878
MNJRL	36	0,00	,32	,0800	,12721
INST	36	,50	,88	,6608	,13523
DPR	36	0,00	38,19	1,3847	6,31612
PER	36	0,00	243,06	26,5956	40,74692
ROA	36	0,00	,24	,0714	,07929
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 yang diketahui diatas bahwa pengamatan yang diteliti berjumlah 36 pengamatan yang diperoleh dari hasil sampel penelitian perusahaan *automotif and compenents* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Pada tabel hasil statistik deskriptif pada kolom *minimum* diartikan sebagai hasil paling kecil dari pegamatan yang dilakukan setelah data tersebut diolah, sedangkan pada kolom *maximum* diartikan sebagai hasil paling besar dari pengamatan. Nilai dari mean diartikan sebagai rata-rata penjumlahan dari keseluruhan data dan pada kolom standar deviasi menunjukkan nilai simpangan baku rata-rata.

Nilai Perusahaan (PBV) yang memiliki mean sebesar 1,6878 dengan standar deviasi sebesar 1,47878. Nilai PBV tertinggi yang dimiliki perusahaan PT Selamat Sempurna,Tbk sebesar 5,96 pada tahun 2014 dan nilai PBV terendah yang dimiliki perusahaan PT Indospring, Tbk sebesar 0,12 pada tahun 2015.

Variabel kepemilikan manajerial (MNJL) memiliki mean 0,0800 dengan standar deviasi 0,12721. Nilai MNJL tertinggi dimiliki PT Indo Korsda, Tbk sebesar 0,32 dari tahun 2013 sampai dengan 2018 dan nilai MNJL terendah dimiliki PT Astra Autoparts, Tbk sebesar 0,00 pada tahun 2014 sampai 2015. Dengan demikian bahwa besarnya nilai MNJL dapat dilihat dari standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata (*mean*) sehingga menunjukkan hasil yang normal dan menyebabkan tidak bias.

Variabel kepemilikan Instiusional (INST) memiliki rata-rata 0,6608 dengan standar deviasi 0,13523. Nilai INST tertinggi dimiliki PT Astra Autoparts, Tbk sebesar 0,88 pada tahun 2013 sampai 2018 dan nilai INST terendah dimiliki PT Astra International, Tbk sebesar 0,50 pada tahun 2013-2018. Dengan demikian bahwa besarnya nilai INST dapat dilihat dari standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata (*mean*) sehingga menunjukkan hasil yang normal dan menyebabkan tidak bias.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki mean 1,3847 dengan standar deviasi 6,31612. DER tertinggi dimiliki oleh PT Indospring, Tbk sebesar 38,19 pada tahun 2015 dan DER terendah dimiliki oleh PT Gajah Tunggal, Tbk sebesar 0,00 pada tahun 2016. Dengan demikian bahwa nilai DER dapat dilihat dari standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata (*mean*) sehingga menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki mean 26,5956 dengan standar deviasi sebesar 40,74692. PER tertinggi dimiliki PT Indospring, Tbk sebesar 243,06 pada tahun 2015 dan PER terendah dimiliki PT Gajah Tunggal, Tbk sebesar 0,00 pada tahun 2018. Dengan demikian maka nilai PER dapat dilihat dari standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata (*mean*) sehingga menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata 0,0714 dengan standar deviasi 0,07929. ROA tertinggi dimiliki PT Selamat Sempurna, Tbk sebesar 0,24 pada tahun 2014 dan ROA terendah dimiliki PT Indo Korsda, Tbk sebesar 0,00 pada tahun 2013. Dengan demikian nilai ROA dapat dilihat dari standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata (*mean*) sehingga menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas Data

Nilai *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,200 dengan *Asymp. Sig (2-tailed)*  $> \alpha$ . Dari tabel di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa data memiliki distribusi normal karena nilai *Kolmogrov-Smirnov* memiliki tingkat yang signifikan yaitu  $0,200 > 0,05$ .

### Uji Multikolinearitas

Hasil variabel bebas pada tolerance di atas 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan aturan jika  $VIF < 10$  dan  $tolerance > 0,10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik scatter plot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara baik di atas maupun di bawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y yang tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan layak diuji pada model regresi sebagai prediksi nilai PBV berdasarkan pada variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Angka nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,568 yang menunjukkan angka bahwa D-W terletak diantara -2 sampai +2 yaitu  $(-2 < 1,568 < 2)$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak menunjukkan autokorelasi.

## Uji Hipotesis

### Pengujian Hipotesis

Persamaan regresi berganda digunakan untuk menjawab hipotesis 1,2,3, dan 4

Model 1:

$$PBV = \alpha + \beta_1 MNJL + \beta_2 INST + \beta_3 DPR + \beta_4 PER + e$$

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	2,936	,657		4,471	,000
MNJRL	,748	,920	,064	,813	,423
INST	-3,481	,896	-,318	-3,885	,001
DPR	,037	,047	,158	,787	,438
PER	-,005	,007	-,132	-,676	,504
ROA	14,962	1,463	,802	10,230	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Model 2:

$$PBV = \alpha + \beta_1 MNJL + \beta_2 INST + \beta_3 DPR + \beta_4 PER + \beta_5 [MNJL * ROA] + \beta_6 [INST * ROA] + \beta_7 [DPR * ROA] + \beta_8 [PER * ROA] + e$$

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	-,348	,924		-,376	,710
MNJRL	2,817	1,020	,242	2,762	,010
INST	,993	1,279	,091	,776	,445
DPR	-,068	,042	-,292	-1,611	,119
PER	,009	,007	,236	1,285	,210
ROA	60,709	10,417	3,255	5,828	,000
MNJRLxROA	-6,516	24,989	-,088	-,261	,796
INSTxROA	-64,261	16,431	-2,092	-3,911	,001
DPRxROA	4,801	6,182	,121	,777	,444
PERxROA	-,262	,163	-,569	-1,611	,119

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

### Pengujian Kesesuaian Model (Uji F)

Hasil uji F pada anova menunjukkan bahwa dalam tabel signifikan memperoleh hasil 0,00 lebih kecil dari tingkat  $\alpha$  0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hasil tersebut mengidentifikasi layak untuk diuji sebagai penelitian dengan menunjuk pada pengaruh variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial (MNJL), kepemilikan institusional (INST), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan investasi (PER). Dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel moderating secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

### Koefisien Determinasi

Dengan nilai *Adjusted R Square* model sebesar 0,894 atau 89,4% yang menunjukkan bahwa model dapat dikontribusikan oleh variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial (MNJL), kepemilikan institusional (INST), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan investasi (PER). Dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel moderating secara Bersama terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan sisanya sebesar 11,6% dikontribusikan oleh faktor-faktor lainnya.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 1 menunjukkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan kepemilikan manajerial pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,813 dengan nilai signifikan 0,423 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_1$  ditolak
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan kepemilikan institusional pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar -3,885 dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_2$  ditolak.
3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan kebijakan dividen pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,787 dengan nilai signifikan 0,438 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_3$  ditolak.
4. Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan  
Hasil perhitungan kebijakan investasi pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,676 dengan nilai signifikan 0,504 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_4$  ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 2 menunjukkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan nilai MNJL\*ROA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,261 dengan nilai signifikan 0,796 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak mendukung hipotesis ( $H_5$ ), bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan nilai INST\*ROA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar -3,911 dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka mendukung hipotesis ( $H_6$ ), bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan nilai DPR\*ROA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,777 dengan nilai signifikan 0,444 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak mendukung

hipotesis ( $H_7$ ), bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan  
Hasil perhitungan nilai PER\*ROA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t sebesar -1,611 dengan nilai signifikan 0,119 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak mendukung hipotesis ( $H_8$ ), bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,423 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki manajemen bukan suatu jaminan adanya tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Dalam penelitian ini pada perusahaan *automotif and compenents* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2018 jumlah saham internal sangat rendah dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Karena kurangnya jumlah saham internal maka kurangnya tanggung jawab manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan hal ini sejalan dengan *teory agency* yang menyatakan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sofianingsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. pihak institusi dianggap mampu mengatasi konflik keagenan karena pihak institusi dapat memanfaatkan informasi laba untuk memprediksi laba dengan baik. Tingginya jumlah kepemilikan institusional dapat meningkatkan sistem pengawasan perusahaan untuk meminimalisir tingkat kecurangan yang dilakukan manajemen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kaluti dan Purwanto (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,438 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan terdapat pembagian atau tidak adanya pembagian dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingginya tingkat dividen tidak selalu menandakan bahwa nilai perusahaan baik. Pada perusahaan *automotif and compenent* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2018 banyak sekali perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut, selain itu pandangan investor kepada perusahaan melihat tingginya permintaan dividen sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola *free cash flow*. Hal ini sejalan dengan penelitian Sofianingsih dan Hardiningsih (2011) dan Asmawati (2013) yang menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,504 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini dapat dibuktikan bahwa kebijakan investasi tidak mencapai target perusahaan maka sumber pembiayaan akan mengalami penurunan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketidakseimbangan antara pengeluaran dan pemasukan pendanaan akan berdampak negatif bagi perusahaan karena para investor akan melihat dari sumber tersebut. Jika para investor tidak menanamkan modalnya maka hutang perusahaan juga mengalami kenaikan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Asmawati (2013) dan Kaluti dan Purwanto (2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,796 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Perusahaan dengan tingginya kepemilikan manajerial tidak dapat menentukan naiknya laba perusahaan sehingga manajemen tidak dapat memberikan kontribusi yang lebih terhadap perusahaan meskipun pihak manajemen ikut dalam keputusan saham internal perusahaan. Para manajemen tidak dapat memberikan kepercayaan kepada pemegang saham karena dianggap pihak manajemen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan Asmawati (2013) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungannya tetapi juga memperhatikan pengawasan kinerja manajemen perusahaan, sehingga dengan adanya pihak institusi yang secara langsung mengawasi dan mempertimbangkan laba dengan baik maka akan menghasilkan kenaikan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya institusional pada perusahaan akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kaluti dan Purwanto (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini bertentangan dengan Asmawati (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,444 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan naiknya profitabilitas tidak menjadikan dividen dalam membagikan saham sebagai jaminan dalam meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan akan menentukan dividen yang

diperoleh dapat dibagikan langsung atau ditahan sebagai laba ditahan hal ini tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,119 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Menurunnya profitabilitas menandakan bahwa perusahaan membutuhkan pengalokasian dana yang cukup besar untuk meningkatkan nilai perusahaan sedangkan para investor dapat mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan dengan melihat pengalokasian dana yang bagus dan kewajiban perusahaan sedikit, bila profitabilitas turun maka investor akan mempertimbangkan kembali untuk membeli ataupun tidak membeli saham perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Asmawati (2013) yang menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian pengujian pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan *automotif and compenents*, maka kesimpulan yang dapat diperoleh sebagai berikut: Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Bagi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, disarankan untuk mengelola kepemilikan saham dengan baik, dengan adanya kepemilikan saham tersebut para investor, manajemen, institusi maupun masyarakat yang ikut menanamkan sahamnya di perusahaan dapat bekerja dalam menjaga dan mengelola perusahaan secara baik dan juga harus memperhatikan kinerjanya agar perusahaan dapat mempertahankan nilai perusahaan. Bagi investor, disarankan untuk lebih memperhatikan faktor lain selain struktur kepemilikan, kebijakan keuangan guna memprediksi nilai saham pada suatu perusahaan karena dianggap banyak faktor lain yang harus dipertimbangkan. Seperti kondisi ekonomi, kondisi pasar, kondisi politik suatu negara dan peraturan pemerintah. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari faktor internal maupun eksternal. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan melakukan penelitian dengan jumlah sampel yang lebih besar lagi dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang, sehingga dapat memberikan hasil yang hampir mendekati kondisi sebenarnya. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperhatikan profitabilitas yang mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asmawati. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 2(4):1-18
- Brigham, E.F and Houston Joel F. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Ekonisia Fakultas Ekonomi UI. Yogyakarta
- Haruman, Tendi. 2008. Struktur kepemilikan, keputusan keuangan dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak* 10(2):150-166
- Hermuningsih, S dan D. K Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 13(2): 173-183.
- Husnan, S. 2002. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UUP AMP YKPN. Yogyakarta
- Jensen, M dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3(4):305-360
- Kaluti, S dan Purwanto. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Jurnal Of Accounting* 3(2):40-53
- Panggabean, R.R. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktek Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rustendi, T. Dan F. Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*. FE Universitas Siliwangi, 3(1):411-422
- Sartono, Agus. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE: Yogyakarta.
- Sofianingsih, S dan P. Hardinidngsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan* 3(1):68-67.
- Weston J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Wijaya, L.R.P dan Wibawa, A. 2010. Pengaruh Keputusan Invstasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 10-11 November:1-30