

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yulia Jauharotun Nisak

yuliajn16@gmail.com

Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of managerial ownership, dividend policy, debt policy, and profitability on the firm value. The managerial ownership measured by SKM. Dividend policy measured by dividend payout ratio (DPR). And also debt policy with debt equity ratio (DER). Profitability measured by return on equity (ROE). Meanwhile, the firm value measured by price to book value (PBV). The research was quantitative method. The research sample taken by purposive sampling i.e., sample selection with determined criteria. Based on the purposive sampling method obtained 9 property and real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange with the research periods during 5 years in 2016 - 2020 period, therefore the overall samples was 45 companies' sample. Unfortunately, those data was not yet normally distributed, therefore it required outlier samples amount after the research was 33 samples with the outlier data as many as 12 samples. The research result showed that managerial ownership (SKM), dividend policy (DPR), debt policy (DER), and profitability (ROE) overall had positive and significant effect on the firm value.

Keywords: managerial ownership, dividend policy, debt policy, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan SKM. Kebijakan dividen diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR). Kebijakan hutang diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan 9 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu 2016-2020, sehingga sampel keseluruhan berjumlah 45 sampel perusahaan. Namun data tersebut belum terdistribusi normal, sehingga perlu dilakukan *outlier*. Adapun jumlah sampel setelah dilakukan penelitian berjumlah 33 sampel dengan mengeluarkan data *outlier* sebanyak 12 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (SKM), kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROE) secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada masa pandemi COVID-19 saat ini tidak banyak perusahaan yang dapat mempertahankan perusahaannya, tetapi setiap perusahaan memiliki cara dan tujuan masing-masing untuk bersaing dan bertahan dengan perusahaan yang lain untuk dapat mempertahankan perusahaannya. Maka dari itu perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki beberapa tujuan yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal, untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat

tercerminkan pada harga saham perusahaan, dan meningkatkan kemakmuran pemiliknya yang dalam hal ini adalah para pemegang saham. Nilai perusahaan akan menambahkan pendapatan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham pada perusahaan naik. Dapat dikatakan semakin tinggi harga saham perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Hal tersebut juga akan berdampak baik pada meningkatnya nilai perusahaan (Triyono *et al.*, 2014).

Sub sektor perusahaan *property dan real estate* merupakan perusahaan jasa yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang saling memiliki hubungan satu sama lain. Perbedaan *property dan real estate* terdapat pada fisik dan kepemilikannya. *Property* lebih mengarah pada kepemilikan terhadap fisik seperti tanah dan bangunan. Sedangkan *real estate* lebih mengarah pada fisik seperti tanah dan bangunan. Untuk perusahaan *property dan real estate* yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka akan dapat bertahan dalam persaingan tersebut. Agar nilai suatu perusahaan tinggi dan memiliki harga saham yang tinggi, itu akan bergantung pada upaya yang dilakukan manajemen perusahaan dalam melihat suatu kesempatan untuk mengambil keputusan dengan benar.

Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan *property dan real estate* berdasarkan data yang dihimpun katadata.co.id (2020) kinerja emiten *property* rata-rata mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih hingga 60% secara tahunan atau *year on year* pada periode enam bulan pertama tahun 2020. Misalnya PT Summarecon Agung Tbk pada semester I 2020 membukukan pendapatan sebesar Rp. 2,18 triliun atau turun 18,35% secara tahunan di banding periode yang sama 2019 sebesar Rp. 2,67 triliun. Alhasil laba periode berjalan yang dapat di atribusikan kepada entitas induk atau laba bersih emiten SMRA ini anjlok 93,15% dari Rp. 149,02 miliar menjadi Rp. 10,2 miliar di semester I tahun 2020. Selain itu fenomena yang berkaitan untuk investasi *property* yang lain, terjadi paradoks harga saham. Sejak awal tahun indeks saham sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam sebesar 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang pertama tentang kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Karena adanya perbedaan tujuan antara pemilik modal dan manajer menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dapat dipercaya maupun mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan. Menurut Sugiarto (2011) kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dari struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus sebagai pemegang saham di perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniati dan Mismiwati (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Angelina (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dikeluarkan oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh diberikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2014:270). Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan sedangkan laba ditahan sendiri merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan (Uwuigbe, *et.al.*2012). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudhiarta (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Yulianto (2016) serta Angelina (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada kekonsistenan

pada penelitian terdahulu sehingga peneliti mengulang kembali penelitian.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Pengertian hutang menurut Fahmi (2015:160) merupakan kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sebagainya. Menurut Brigham dan Houston (2011) kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan terkait siapa yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan sumber modal yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh sensitif terhadap tinggi rendahnya suatu perusahaan. Sejalan penelitian yang dilakukan oleh Angelina (2021) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi *et al.*, (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2015:114) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Putra dan Lestari (2016) serta Angelina (2021) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar juga dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan baik dan menumbuhkan kepercayaan investor.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka dapat diuraikan rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial (SKM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*Agency Theory*) yang dikembangkan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976) teori ini membahas mengenai hubungan antara principal selaku pemegang saham dengan agen mereka sebagai manajer dan pihak profesional yang ditunjuk sebagai pengelola perusahaan. Dalam hubungan teori ini dapat menyebabkan masalah keagenan (*agency problem*) ketika para pemegang saham dan manajer memiliki tujuan dan keputusan yang berbeda. Pemegang saham (*investor*) menghendaki bertambahnya hasil kekayaan para pemegang saham dalam perusahaan, sedangkan para manajer (*agent*) juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Sehingga memicu adanya konflik yang menjelaskan bahwa kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan dengan kepentingan manajer.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan sinyal atau isyarat suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2013:13). Pemegang saham dan investor merupakan pihak utama yang membutuhkan informasi mengenai keuangan perusahaan, namun kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi lebih

baik daripada pemegang saham dan investor. Dalam teori sinyal ini yang akan menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada pemegang saham dan investor untuk mengurangi asimetris informasi melalui laporan keuangan. Hal-hal yang dapat mempengaruhi asimetris informasi kemungkinan tidak akan dipublikasikan oleh manajer karena akan mempengaruhi harga saham.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Sugiarto (2009) kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi di mana manajer bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dengan demikian keterlibatan manajer sebagai pemegang saham diharapkan dapat meningkatkan kinerja manajer. Setiap keputusan yang akan diambil oleh manajer akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dan juga akan memberikan konsekuensi baik secara positif maupun negatif. Kepemilikan manajerial yang besar pada perusahaan maka lebih efektif untuk mengamati dan mengawasi aktivitas yang dilakukan dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan menimbulkan daya tarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang juga meningkat. Pengukuran kepemilikan manajerial diukur dengan atau persentase (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (di luar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan total jumlah saham yang beredar (Siregar dan Pambudi, 2019). Pengukuran persentase ini guna mengetahui besarnya kepemilikan manajerial memiliki saham perusahaan.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan hak dari pemegang saham yang hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen. Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen perusahaan adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham. Menurut Wijaya *et al.*, (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan tentang banyaknya laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan maka dapat menentukan reaksi harga saham. Peningkatan dividen ini akan membawa dampak yang baik pada perusahaan. Kesejahteraan para pemegang saham dapat dilihat dari peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Hutang adalah sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Penggunaan hutang secara berlebihan dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya dan dapat meningkatkan biaya perusahaan yang meliputi biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Herawati, 2013). Biaya kebangkrutan dan keagenan muncul akibat adanya kewajiban pembayaran angsuran dan bunga pinjaman dari kreditor. Kebijakan hutang juga termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana yang akan dibiayai oleh hutang. Untuk meningkatkan nilai perusahaan kebijakan hutang juga bergantung pada ukuran perusahaan itu sendiri, yang berarti perusahaan yang besar relatif lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Sudiyanto dan Puspitasari (2010) menyatakan bahwa *trade*

of theory menjelaskan tentang perusahaan yang besar pada umumnya memiliki tingkat kemungkinan untuk bangkrut relatif kecil, sehingga lebih mudah untuk menarik pinjaman dari bank dibandingkan dengan perusahaan kecil.

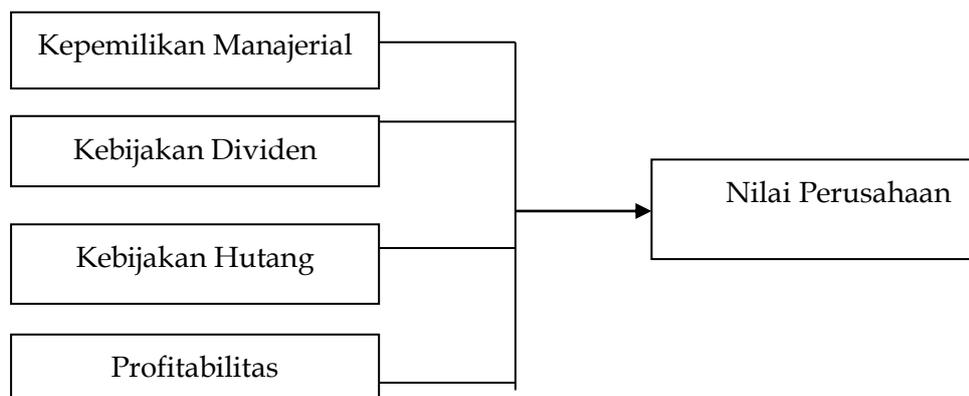
Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015). Profitabilitas menjadi tolak ukur suatu perusahaan yang dinyatakan memiliki kinerja yang baik atau buruk. Perusahaan yang memiliki kinerja bagus dapat dilihat dari keuntungan atau laba yang telah dihasilkan. Karena tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal. Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk dapat mengetahui profitabilitas perusahaan sangat penting bagi investor. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar return yang diharapkan oleh investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan juga di definisikan sebagai kondisi dapat dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan dan Mulid, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar menjadi lebih percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan ini sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan utama perusahaan. Jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. *Price to Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan (Shintia, 2020). Rasio *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan atau berapa yang investor akan di bayarkan untuk setiap lembar saham. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara total ekuitas dengan banyaknya saham yang beredar. Semakin besar *Price to Book Value* maka pasar akan percaya terhadap prospek perusahaan begitu pun sebaliknya, jadi *Price to Book Value (PBV)* merupakan salah satu rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan sebuah keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan dapat menyebabkan dugaan yang menarik dikarenakan manajer juga menjadi pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011:80) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan yang artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen maka manajemen akan cenderung lebih giat bekerja demi para pemegang saham sehingga menyebabkan nilai perusahaan akan terus meningkat. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi laba yang akan dibagikan maka akan membawa sinyal yang baik kepada para investor. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan investor. Kebijakan dividen ini berkaitan dengan keputusan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu menaikkan nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Azis (2017) dan Amaliah (2016) telah menguji kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Dividend Payment Ratio* (DPR) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yang berupa penghematan pajak. Namun, penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan berupa biaya kebangkrutan dan biaya keagenan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya (Herawati, 2013). Kebijakan hutang pada penelitian ini diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam atau kreditor dengan pemilik perusahaan. Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Angelina (2021) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang

saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Di mana rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Memiliki arti bahwa semakin tinggi profitabilitas atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Karena profit yang tinggi akan memberikan petunjuk bagi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan penelitian ini merupakan penelitian korelasional, di mana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan korelasional antara 2 variabel atau lebih. Menurut Sugiyono (2013:13) bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode yang berlandaskan pada filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dan pengambilan sampel secara random dengan pengumpulan data menggunakan instrumen, serta analisis data bersifat statistik.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2011:85). Adapun kriteria atas pertimbangan yang akan digunakan oleh penulis dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2016-2020, (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menghasilkan laba selama periode 2016-2020, (4) Perusahaan *property* dan *real estate* yang membagikan dividen selama periode 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data yang berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, atau dalam bentuk laporan program. Data dokumenter dalam penelitian dapat menjadi bahan atau dasar analisis data (Indrianto dan Supomo, 2014:146). Sumber data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan, laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008:417). Rumus

perhitungan kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$SKM = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tidak hanya melakukan pertimbangan suatu perusahaan apakah akan membagikan atau tidak laba tahun berjalan yang mereka peroleh, tapi juga mempertimbangkan apakah kemungkinan yang akan terjadi dimasa yang akan datang terhadap perusahaan dengan adanya keputusan pembagian dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan pengukuran *Dividend Payment Ratio* (DPR). Rumus perhitungan kebijakan dividen sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) rumus perhitungan kebijakan hutang sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan pada suatu periode tertentu. Profitabilitas juga dapat mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Hasilnya seperti yang dinyatakan oleh Mardiyati *et al.*, (2012) investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Rumus perhitungan rasio profitabilitas sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Periode Berjalan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang dibayarkan oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah, dan terlalu tinggi. Rumus perhitungan PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Harga Buku Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dipahami dan dibaca. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*), yang memiliki tujuan untuk menentukan pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang akan diteliti. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menimbulkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standar deviation*), nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak dalam model regresi (Ghozali 2016:154). Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Data normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Selain itu untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan uji statistic non parametric *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Kriteria dalam uji normalitas yaitu apabila signifikansi hasil perhitungan data (Sig) > 0,05, maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1 atau nilai VIF dibawah 10. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,09), maka hal ini menunjukkan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas (Ghozali, 2013). Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi ada atau tidak adanya uji heteroskedastisitas yaitu apabila terdapat pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan yaitu apabila angka DW diatas 2, berarti tidak ada autokorelasi negatif, apabila angka DW diantara negatif 2 sampai 2, berarti tidak ada

autokorelasi, apabila angka DW dibawah negatif 2 berarti tidak terdapat adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial yang diukur dengan SKM, kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, kebijakan hutang yang diukur dengan DER, dan profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1SKM + \beta_2DPR + \beta_3DER + \beta_4ROE + e$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

α : Konstanta

β_1SKM : Koefisien regresi kepemilikan manajerial

β_2DPR : Koefisien regresi kebijakan dividen

β_3DER : Koefisien regresi kebijakan hutang

β_4ROE : Koefisien regresi profitabilitas

e : *Error*

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah jika $P_{Value} < 0,05$ menunjukkan bahwa uji kelayakan model layak dan fit untuk digunakan pada penelitian sedangkan $P_{Values} > 0,05$ menunjukkan bahwa uji kelayakan model tidak layak dan fit untuk digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R^2 , maka semakin kecil variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Uji Hipotesisi (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Adapun kriteria pengujiannya adalah Jika nilai signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen sedangkan Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan secara umum informasi mengenai variabel dalam penelitian serta untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat sebelum digunakan dalam analisis regresi berganda.

Berikut ini hasil pengolahan data statistik deskriptif sebelum outlier pada Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Outlier

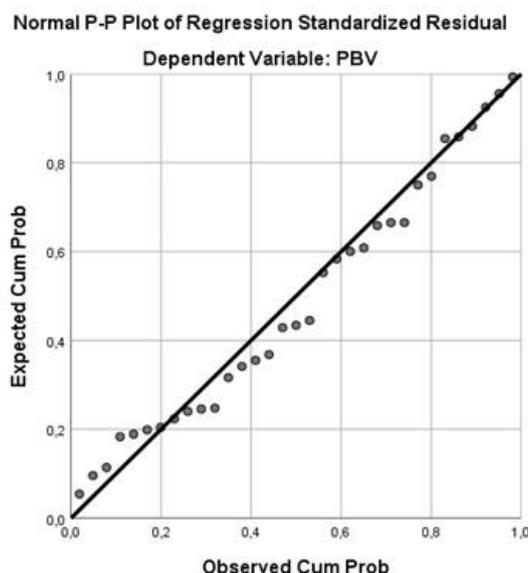
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SKM	33	,000	,057	,01192	,017567
DPR	33	,055	,700	,22708	,179220
DER	33	,043	3,091	,68126	,675364
ROE	33	,023	,207	,10951	,044010
PBV	33	,516	5,075	1,43982	,945652
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pada Tabel 1 diatas adalah hasil setelah dilakukan *outlier*, yang menghilangkan data awal berjumlah 45 data menjadi 33 data. Pada variabel SKM memiliki nilai *minimum* sebesar 0,000, nilai *maximum* sebesar 0,057, nilai *mean* sebesar 0,01192, dan *standart deviation* sebesar 0,017567. Variabel DPR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,055, nilai *maximum* sebesar 0,700, nilai *mean* sebesar 0,22708, dan *standart deviation* sebesar 0,179220. Variabel DER memiliki nilai *minimum* sebesar 0,043, nilai *maximum* sebesar 3,091, nilai *mean* sebesar 0,68126, dan *standart deviation* sebesar 0,675364. Variabel ROE memiliki nilai *minimum* sebesar 0,023, nilai *maximum* sebesar 0,207, nilai *mean* sebesar 0,10951, dan *standart deviation* sebesar 0,044010. Variabel PBV memiliki nilai *minimum* sebesar 0,516, nilai *maximum* sebesar 5,075, nilai *mean* sebesar 1,43982, dan *standart deviation* sebesar 0,945652.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat (*independen*) dan variabel bebas (*dependen*) dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas:



Gambar 2
Uji Normalitas P-Plot Setelah di Outlier
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 2 hasil pengujian menggunakan P-Plot diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar menyebarkan disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut lolos dalam uji normalitas dan telah berdistribusi normal. Selain itu untuk lebih membuktikan hasil uji normalitas residual menggunakan uji analisis statistik dengan statistik non parametrik *Kolmogrov Smirnov* (K-S). Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas *Kolmogrov Smirnov* (K-S)

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Sesudah *Outlier*
One Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,61407536
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,076
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian menggunakan pendekatan *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal, hal tersebut ditunjukkan pada nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa data sesudah di *outlier* telah terdistribusi normal serta memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai TOL $> 0,10$ dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi. Berikut ini hasil pengujian dari uji multikolinieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1			
(Constant)			
SKM	,762	1,312	Bebas Multikolinieritas
DPR	,863	1,159	Bebas Multikolinieritas
DER	,729	1,372	Bebas Multikolinieritas
ROE	,806	1,241	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: PBV

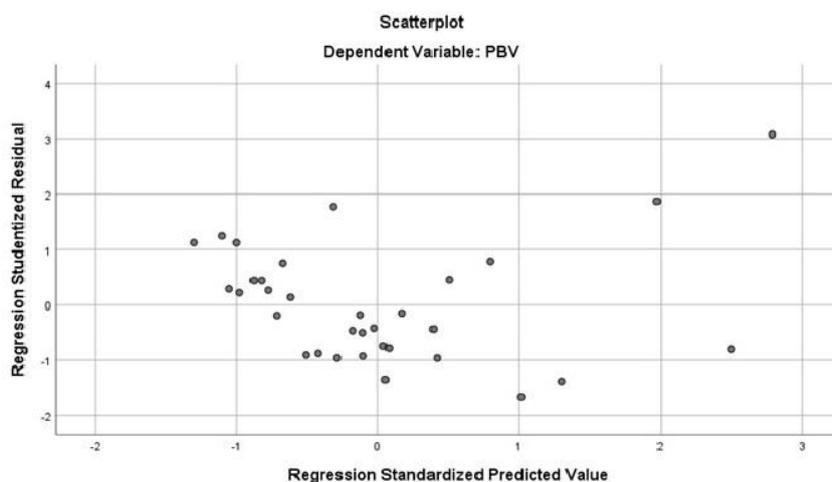
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk semua variabel menunjukkan bahwa tidak ada yang memiliki nilai VIF < 10 . Selain itu dapat

diketahui juga nilai *tolerance* (TOL) untuk semua variabel memiliki nilai TOL > 0,10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dikatakan terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi perbedaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas Sesudah Outlier
 Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 3, hasil pengujian menunjukkan bahwa data tersebut telah lolos uji heteroskedastisitas karena tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik telah menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Berikut merupakan hasil pengujian uji autokorelasi:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,760 ^a	,578	,518	,656474	1,554

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, SKM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,554 yang terletak diantara -2 sampai +2. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu mengenai struktur kepemilikan manajerial (SKM), kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Data yang diperoleh dari hasil

penelitian dan diolah menggunakan SPSS versi 26 dengan menggunakan hasil perhitungan berikut pada Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1 (Constant)	-,543	,464		-1,171	,252
SKM	28,074	7,568	,522	3,710	,001
DPR	2,034	,697	,386	2,918	,007
DER	,464	,201	,331	2,304	,029
ROE	7,946	2,938	,370	2,705	,011

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis Tabel 5, persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

$$PBV = -0,543 + 28,074 SKM + 2,034 DPR + 0,464 DER + 7,946 ROE + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam suatu model regresi memiliki pengaruh secara menyeluruh terhadap variabel dependen (Ghazali, 2018:98). Berikut ini hasil uji kelayakan model (Uji F) menggunakan SPSS tersaji pada Tabel 6:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,549	4	4,137	9,600	,000 ^b
	Residual	12,067	28	,431		
	Total	28,616	32			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DPR, SKM, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan pada Tabel 6 hasil uji kelayakan model maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 9,600 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa ada pengaruh variabel kepemilikan manajerial (SKM), kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan proporsi dari varian yang ditunjukkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Adanya nilai R² yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut hasilnya dapat dilihat pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,760 ^a	,578	,518	,656474	1,554

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, SKM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan pada Tabel 7 dapat dilihat besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *R Square* pada penelitian ini sebesar 0,578 atau sebesar 57,8%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel kepemilikan manajerial (SKM), kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROE) menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 57,8% sedangkan sisanya 42,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghazali, 2018). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dan jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil dari uji hipotesis (Uji t) disajikan dalam Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,543	,464		-1,171	,252
SKM	28,074	7,568	,522	3,710	,001
DPR	2,034	,697	,386	2,918	,007
DER	,464	,201	,331	2,304	,029
ROE	7,946	2,938	,370	2,705	,011

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 menunjukkan bahwa: Variabel kepemilikan manajerial (SKM) menunjukkan nilai koefisiensi sebesar 28,074 dan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_1 diterima. Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai koefisien sebesar 2,034 dan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_2 diterima. Variabel kebijakan hutang (DER) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,464 dan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_3 diterima. Variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai koefisien sebesar 7,946 dan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (SKM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) serta Anita dan Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham akan ada pengaruhnya terhadap kinerja pihak manajemen. Hal ini akan menimbulkan adanya pengawasan terhadap keputusan-keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham. Jika semakin besar kepemilikan manajerialnya, maka manajemen akan memiliki tanggung jawab yang besar untuk memaksimalkan kinerjanya.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudhiartha (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya besarnya pembagian dividen perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Menurut Rivandi (2018) dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen akan menentukan seberapa banyak laba yang akan didapatkan oleh pemegang saham. Hal ini akan memastikan kebahagiaan bagi para pemegang saham yang menjadi tujuan utama bagi perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk variabel kebijakan hutang menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$. Hal ini sejalan dengan penelitian Angelina (2020) dan Amaliah (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan akan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Adanya penambahan hutang dapat memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan, karena dengan penambahan hutang perusahaan akan lebih dipandang oleh investor dapat mendanai atau membayar kewajibannya dimasa yang akan datang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk variabel profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Hal ini sejalan dengan penelitian Angelina (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya bahwa semakin tinggi laba atau profit suatu perusahaan yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor, dan menyatakan bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang menguntungkan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial (SKM) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,001 dan nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pengujian pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,007 dan nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Pengujian pengaruh kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,029 dan nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Pengujian pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,011 dan nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa keterbatasan yang bisa disampaikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Perusahaan yang dijadikan sampel oleh peneliti hanya pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industry yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Terdapat 12 data outlier dalam penelitian ini, hal ini membuat hasil penelitian maksimal dan sesuai dengan harapan peneliti. (3) Penelitian ini belum merangkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 57,8%. Artinya masih terdapat 42,2% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Tahun penelitian yang hanya berjangka selama 5 tahun selama 2016-2020.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang diberikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Bagi investor yang akan melakukan penanaman modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* ini diharapkan untuk melakukan pertimbangan untuk menganalisis prospek dan kinerjanya sebelum mengambil keputusan. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diharapkan juga untuk menambah periode penelitian dan menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti, *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, tingkat suku bunga, dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. Makassar.
- Angelina, E. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7).
- Anita, A. dan A. Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5(1): 17-23.
- Azis, R. Y. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi

- Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Fadliansyah, M. E. 2020. Laba Perusahaan Properti Anjlok hingga 60%, Bagaimana di Semester II?. <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5f342f918d36a/laba-perusahaan-properti-anjlok-hingga-60-bagaimana-di-semester-ii>. Diakses tanggal 26 Oktober 2021.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Cetakan 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Indrianto, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic* 3(4): 305-360.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kurniati, F. dan Mismiwati. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen* 9(1):1-13.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Noerirawan, M. R. dan A. Mulid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro* 1(1): 1-12.
- Pertiwi, J. P., P. Tommy, dan J. R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 4(1): 1369-1380.
- Prastuti, N. K. R dan I. G. M. Sudhiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1572-1598.
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4044 - 4070.
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*. 2(1): 41-54.
- Rustendi, T. dan F. Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil* 3(1): 411-422.
- Shintia, S. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(4).
- Siregar, I. G. dan J. E. Pambudi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor dan Garentment yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal UMT* 3(1): 75-87.
- Sofyaningsih, S., dan P. Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1):68-67.
- Sudiyanto, B. dan E. Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi* 2(1): 9-21.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi 1. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

- Triyono., K. Raharjo dan R. Arifati. 2014. Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kepemilikan Institusi Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi-FEB UMS* 1(1): 97-240.
- Uwuigbe, U., J. Jafaru dan A. Ajayi. 2012. Dividen Policy And Firm Performance: A Study Of Listed Firms In Nigeria. *Accounting and Management Information System* 11(3): 442-454
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang, 20-23 September*: 1-25.
- Wijaya, L. R., Bandi dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.