

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Moch Afiff Dermawan
Afiffd88@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of managerial ownership, dividend policy and profitability on firm value of Food and Beverages companies, which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In the line with, there were 10 Food and Beverages companies as sample. Furthermore, the data were companies annual report which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2019. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 20. The research result concluded as follows: 1) managerial ownership had negative effect on firm value of Food and Beverages companies which were listed on IDX. 2) dividend policy affected firm value of Food and Beverages companies which were listed on IDX. 3) profitability did not affect firm value of Food and Beverages companies which were listed on IDX.

Keywords: Managerial Ownership, Dividend Policy, Profitability, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria khusus. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 10 perusahaan *food and beverage*. Data yang diperlukan untuk penelitian ini adalah *annual report* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2019. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI, 2) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI. 3) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: Kepemilikan manajerial, Kebijakan dividen, Profitabilitas, Nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas untuk memaksimalkan laba atau memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Pada dasarnya setiap entitas (perusahaan) akan berusaha mencapai tujuan perusahaan tersebut dengan memaksimalkan semua aktivitas perusahaan, dengan memaksimalkan aktivitas perusahaan pertumbuhan ekonomi dan bisnis dapat mengalami peningkatan dan perkembangan yang cukup tinggi dalam menciptakan peluang bisnis yang dapat menguntungkan bagi siapa saja yang dapat memanfaatkannya. Dengan adanya peluang bisnis yang tinggi akan memberikan dampak positif bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya ke pangsa pasar yang lebih luas, hal ini juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Selain itu perusahaan diharapkan dapat memahami pergeseran faktor yang dipengaruhi pangsa pasar demi pemanfaatan peluang bisnis tersebut salah satu pangsa pasar adalah pada sektor keuangan, semakin tinggi

sektor keuangan yang dimanfaatkan maka akan semakin menguntungkan bagi perusahaan dalam pengelolaan dana perusahaan.

Perusahaan yang memanfaatkan peluang bisnis tidak akan terlepas dari persaingan agar tetap meningkatkan usahanya. Untuk bisa mempertahankan usahanya perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan menggunakan strategi agar persaingan bisnis tetap berjalan dengan sehat dan berkembang. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan Harjito dan Martono (2005) yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan dapat dibagi menjadi tiga bagian, yang pertama untuk mencapai laba yang sebesar-besarnya. Kedua untuk mensejahterakan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Dan ketiga mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Dari ketiga tujuan diatas memberikan penekanan yang berbeda-beda pada masing-masing perusahaan untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan perusahaan yang menandakan harga saham perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan naik menandakan bahwa nilai yang dicapai pada suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan perusahaan kepada masyarakat dan para pemegang saham mulai dari didirikannya perusahaan sampai dengan saat pencapaian perusahaan yang maksimal.

Menurut Sartono (2010: 487) nilai perusahaan adalah harga jual pada suatu perusahaan sebagai pelaku bisnis yang beroperasi. Tujuan perusahaan yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat memberikan gambaran atas besaran harga saham perusahaan. Penentuan besarnya harga saham perusahaan ditentukan dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran para pemegang saham dan perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin meningkat nilai perusahaan, begitupun juga sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin turun nilai perusahaan. Dalam hal ini banyak sekali para pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak yang profesional yang dapat bertanggung jawab kepada perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dalam meningkatkan pencapaian tujuan perusahaan tersebut kepemilikan manajerial atau dapat disebut pihak manajer mempunyai peranan yang sangat penting dalam pengelolaan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi tujuan perusahaan. Pihak manajer dapat mengimplementasikan kebijakan keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan membutuhkan pengelolaan dana yang tinggi untuk melakukan pengambilan keputusan. Namun seringkali pihak manajer mempunyai tujuan lain yang dapat merugikan perusahaan sehingga timbul lah konflik kepentingan antara pihak manajer dan pihak institusi perusahaan yang disebut dengan konflik keagenan (Bringham dan Gapenski 1996).

Menurut Jensen dan Mecling (1976) dalam Pangabean (2011), mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan dengan meningkatkan kepemilikan institusional sehingga dapat mensejajarkan antara pemilik dan manajer perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi seperti asuransi, bank, investasi yang bertujuan untuk melakukan pengawasan atau memonitor segala aktivitas kegiatan manajer dalam melakukan pengelolaan perusahaan agar tidak menimbulkan tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Dengan pengawasan yang dilakukan pihak institusi dapat mengatasi konflik keagenan dan dapat mensejahterakan perusahaan. Penyebab timbulnya konflik antara pihak institusi dengan manajer diantaranya berkaitan dengan aktivitas pengalokasian dana dalam bentuk laba ataupun diinvestasikan kembali.

Penelitian oleh Astuti (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Ramadhan (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sofiyarningsih dan Hardiningsih (2011), mengatakan bahwa selain *agency*, kebijakan dividen juga memiliki peranan penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Dengan melakukan peningkatan harga saham dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan nilai perusahaan. Selain itu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham

tidak secara langsung dapat meningkatkan harga saham tetapi juga melalui kebijakan keuangan pada masa yang akan datang. Dengan adanya peningkatan harga saham dapat memberikan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan berupa dividen. Kebijakan dividen sangat penting dalam menentukan berapa besarnya pembayaran dividen yang akan dibagikan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka semakin banyak investor masuk yang nantinya akan meningkatkan sumber pendanaan perusahaan. Selain kebijakan dividen kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba dilakukan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, hal ini dapat menarik para pemegang saham untuk meningkatkan harga saham yang nantinya dapat bersaing di pasar modal yang lebih luas. Setiap pengambilan keputusan oleh manajer salah satu dari kebijakan yang di ambil dapat membantu untuk mencapai tujuan perusahaan maka dari itu suatu kebijakan harus di ambil dengan benar dan tepat, jika pengambilan kebijakan dilakukan dengan kurang tepat akan berdampak negatif pada investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Hasail penelitian oleh Astriningsih (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Anita dan Yulianto (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan penambahan dari penambahan modal dari hutang perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan hutang ukuran perusahaan. Faktor ini memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang di gambarkan perusahaan untuk meningkatkan pengelolaan dan memperoleh kepercayaan para pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan suatu kinerja perusahaan yang baik dalam memperoleh laba yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan dari pemegang saham terhadap pencapaian keberhasilan tujuan perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), PBV merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembarnya, PBV berdasarkan nilai bukunya menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan menciptakan nilai yang sesuai terhadap modal dengan jumlah saham yang beredar. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dapat dilihat bahwa ketika nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan hal ini dapat menandakan bahwa nilai perusahaan berjalan dengan baik begitupun sebaliknya PBV yang rendah dapat menunjukkan nilai perusahaan semakin rendah (Husnan, 2002:15).

Menurut Harahap (2009) Dalam hal keberhasilan inilah sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Pada penelitian ini profitabilitas dapat dilihat melalui *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan jumlah aktiva pada suatu perusahaan. ROA di gunakan pihak manajer dalam mengukur dan mengelola keuangan dalam pencapaian tujuan perusahaan semakin besar *Return On Aseets* (ROA) yang di peroleh perusahaan maka semakin besar pula keuntungan yang di capai sehingga berakibat berpengaruhnya posisi perusahaan dari penggunaan asset. Tingkat keberhasilan perusahaan tidak hanya menggunakan *Return On Asset* (ROA) tetapi dapat menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan jumlah ekuitas perusahaan. Dalam mengelola perusahaan manajer dapat mengukur besarnya ROE dengan mengukur besarnya pengelolaan kewajiban yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang akan di capai. Semakin besar jumlah *Return On Equity* (ROE) yang di miliki pada suatu perusahaan maka akan semakin besar pula risiko perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan, hal ini dapat berpngaruh pada pencapaian posisi perusahaan dari segi penggunaan kewajiban.

Hasil penelitian dilakukan oleh Senda (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian oleh Wiranto (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perkembangan bisnis *Food and Beverage* (F&B) sangatlah tinggi dan termasuk sektor paling siap dalam menghadapi era industri 4.0 dan mampu bersaing dengan pelaku bisnis di pasar internasional. Secara bisnis perusahaan *Food and Beverage* setiap tahunnya menunjukkan trend peningkatan yang cukup signifikan. Dari tahun 2016 angkanya masih berada di level US\$ 10,43 milyar, meningkat 10,27% menjadi US\$ 11,5 milyar di tahun 2017. Terjadinya peningkatan dalam bisnis F&B tidak hanya diwilaya Jabodetabek, tetapi perkembangan itu juga terjadi di beberapa lokasi seperti Surabaya yang mengalami peningkatan hingga 20%. Pada penelitian ini difokuskan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan ini memiliki kontribusi yang tinggi dalam masyarakat, walaupun perekonomian sedang tidak stabil bahkan memburuk, tingkat daya beli masyarakat dalam industri ini tetap, dilihat dari pola kebutuhan dimana industri ini merupakan kebutuhan pokok masyarakat.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya dan adanya hasil penelitian yang beragam, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia? Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode. (3) Untuk menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori keagenan atau disebut dengan *Theory agency* yang merupakan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kepemilikan institusional. Teori agensi memiliki pendapat bahwa setiap individu semata-mata mementingkan kepentingan individu yang dapat menimbulkan konflik antara principal dan agent. Teori agensi adalah hubungan kontak antara principal dan agent. Teori keagenan timbul kepada satu atau lebih individu (*principal*) menyewa individu lain (*agent*) untuk melakukan kepentingan yang telah direncanakan dengan melakukan tindakan yang dapat merugikan yang semata-mata merupakan sifat dasar manusia yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan menghiraukan kesusahan orang lain. Pada pihak prinsipal mempunyai tujuan pribadi agar keuntungan yang diperoleh dapat meningkat, sedangkan pihak agen mempunyai tujuan untuk menaikkan perekonomian dalam mendaatkan investasi ataupun kontrak kompensasi.

Landasan asumsi tersebut dapat terlihat dari konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, manajer cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan meningkatkan nilai perusahaan, maka dari itu diperlukan perencanaan yang tepat untuk mengatasi masalah keagenan. Namun untuk melakukan perencanaan inilah hal yang paling sulit untuk dilakukan. Konflik yang timbul antara manajemen dan pemilik perusahaan terjadi karena adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan pengendalian yang dapat dikaitkan dengan dana yang diperoleh perusahaan dalam bentuk laba yang akan diinvestasikan kembali. Oleh karena itu, para investor diwajibkan membuat hak pengendalian residual kepada manajemen dalam memberikan keputusan pada kondisi yang menyangkut

kepentingan individu atau keputusan yang sebelumnya belum dibuat dalam keputusan para pemegang saham.

Teori Sinyal

Teori signaling membahas suatu informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan, dalam hal ini informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi pengguna laporan keuangan perusahaan. Atas penyampaian informasi tersebut, dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Agar asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan berkurang, hal yang harus dilakukan oleh pihak manajemen adalah mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan kepada pihak eksternal.

Teori sinyal merupakan teori yang menekankan pentingnya informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan suatu keputusan. Informasi merupakan unsur yang paling penting bagi investor dan para pelaku bisnis untuk menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran dalam keadaan di masa lalu, sekarang, maupun di masa yang akan datang. Teori sinyal dapat menekankan terhadap pentingnya kelengkapan informasi data yang akurat, tepat dan relevan yang sangat dibutuhkan oleh para investor dan pelaku bisnis di pasar modal. Pihak manajer atau perusahaan di dalam teori sinyal dapat memberikan informasi yang lebih di bandingkan dengan informasi yang didapat dari pihak luar perusahaan yang memungkinkan menggunakan fasilitas tertentu untuk menunjukkan kualitas perusahaannya (Gumanti, 2009).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah suatu kondisi di mana manajer dapat berperan ganda dalam mengambil alih sebagian manager 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. Didalam teori keagenan muncul adanya konflik antara pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul karena akibat adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak yang bersangkutan. *Agency problem* bisa diminimalisir atau dikurangi apabila manajer perusahaan mempunyai saham didalam perusahaan, karena semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan semakin baik pula pengendalian kinerja perusahaan. Secara teoritis, ketika kepemilikan manajerial suatu perusahaan rendah maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya oportunistik manajemen akan meningkat. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyeimbangkan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar perusahaan dengan pihak manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila pemilik juga seorang manajer.

Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan yang dipisah akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan diri sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sangat berkaitan dengan harga saham dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham maka akan timbul penilaian oleh pemegang saham bahwa

pengelolaan perusahaan dapat berjalan dengan baik sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya jika perusahaan membagikan sedikit dividen kepada para pemegang saham maka nilai perusahaan akan turun dan para investor menilai bahwa pengelolaan perusahaan rendah. Kebijakan dividen akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu pihak pemegang saham dan perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009).

Pihak pemegang saham memiliki kepentingan untuk mendapatkan dividen sebesar-besarnya dari perusahaan, sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan dividen yang dibagikan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk menambah sumber pendanaan internal perusahaan. Kebijakan ini menjadi penentu untuk menentukan besarnya pembayaran dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham tanpa mengurangi sumber pendapatan internal perusahaan. Dalam kebijakan ini timbul suatu rumus yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dividen Payout Ratio adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas (Riyanto, 2001).

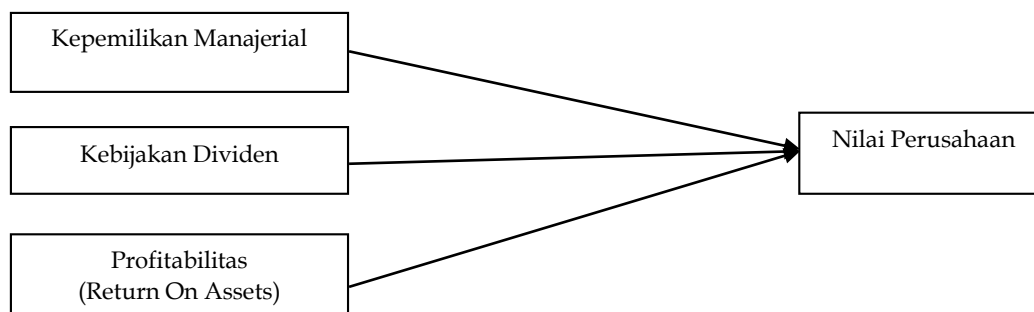
Profitabilitas

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.

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 naiknya 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).

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat maka akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan pihak manajemen. Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan yang dipisah akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan diri sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Anita dan Yulianto (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan skema keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Besar yang diperoleh investor dari perusahaan maka akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatnya investor akan berpengaruh pada peningkatan harga saham yang nantinya harga saham perusahaan tersebut meningkat. Berdasarkan teori Martono dan Harjito (2008), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Husnan (2002:15), kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali

Hal ini sejalan dengan penelitian Pertiwi (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan cara perusahaan untuk menghitung besarnya keuntungan yang diperoleh dengan layak yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham setelah bunga dan pajak. Semakin besar yang diperoleh perusahaan semakin besar pula perusahaan dalam membagikan dividen, meningkatnya harga saham akan menimbulkan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian oleh Hanafi (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan Return On Assets (ROA).

Hal ini sejalan dengan penelitian Senda (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek)

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 sektor manufaktur. Penelitian ini mengambil populasi dari sub sektor perusahaan *Food and Beverage* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini merupakan *non random sampling* yang menggunakan kriteria-kriteria khusus untuk menetapkan sampling sehingga dapat menjawab permasalahan yang ada dalam penelitian ini. Kriteria-kriteria khusus tersebut antara lain: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. (2) Perusahaan *food and beverage* yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. (3) Perusahaan *food and beverage* yang tidak menyertakan *annual report* berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. (4) perusahaan *food and beverage* yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel dan tidak memenuhi kriteria dalam penelitian berturut-turut dari tahun 2014-2019.

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019	19
2	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019	(4)
3	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak menyertakan <i>annual report</i> berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019	(5)
4	perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel dan tidak memenuhi kriteria dalam penelitian berturut-turut dari tahun 2014-2019	(0)
Jumlah akhir sampel penelitian		10

Sumber: Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya, diolah

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan, penelitian ini dilakukan dengan jangka waktu 6 tahun yaitu periode 2014-2019, sehingga total pengamatan yang dilakukan sebanyak 60 data *annual report* perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2014-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil secara tidak langsung melalui media perantara. Berupa arsip perusahaan yang telah dipublikasikan, hal ini dikarenakan data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan dengan teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang di publikasin oleh Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan di Galeri investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya dan dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen (X)

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):

$$MNJL = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen 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) :

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

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: 305) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

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, 2002:15) :

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

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan program SPSS dengan cara mendeskripsikan variabel penelitian dalam bentuk nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi dan varian, serta koefisien korelasi sehingga nantinya dapat memberikan penjelasan informasi mengenai kondisi perusahaan selama dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan deskripsi atau penjelasan terkait variabel-variabel penelitian

yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan nilai perusahaan (PBV). Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya dampak kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Persamaan analisis regresi linier berganda secara umum menguji hipotesis. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV : \alpha + \beta_1 MNJL + \beta_2 DPR + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

MNJL : Kepemilikan Manajerial

DPR : Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)

ROA : Profitabilitas (Return On Assets)

α : Konstanta

β_1 - β_3 : Koefisien Regresi

e : error

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan perhitungan, disajikan dengan hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 20.0 yang dapat diketahui hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MNJL	55	,00	,28	,0703	,08226
DPR	55	,07	53,15	3,0757	10,48432
ROA	55	-,07	,17	,0590	,05595
PBV	55	,05	2,24	,6150	,50470
Valid N (listwise)	55				

Sumber Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3 diatas bahwa pengamatan yang diteliti berjumlah 55 pengamatan yang diperoleh dari hasil sampel penelitian perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2019. Pada table analisis statistik deskriptif pada kolom minimum diartikan sebagai hasil penelitian paling kecil dari pengamatan yang telah dilakukan setelah data tersebut diolah, sedangkan pada kolom maximum diartikan sebagai hasil penelitian 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) memiliki mean sebesar 0,6150 dengan standar deviasi sebesar 0,50470. Nilai PBV tertinggi yang dimiliki perusahaan PT Mayora Indah, Tbk sebesar 5,25 pada tahun 2015 dan nilai PBV terendah dimiliki perusahaan PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk sebesar 0,05 pada tahun 2015.

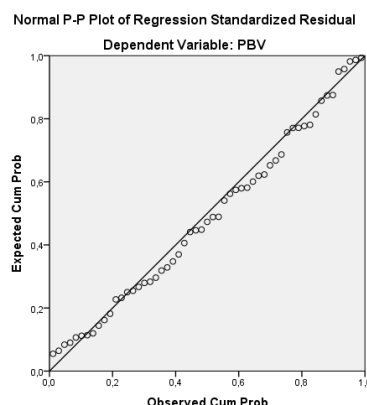
Variabel kepemilikan manajerial (MNJL) memiliki mean sebesar 0,0703 dengan standar deviasi sebesar 0,08226. Nilai kepemilikan manajerial tertinggi yang dimiliki perusahaan PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk sebesar 0,248 pada tahu 2014 dan nilai kepemilikan manajerial terendah yang dimiliki perusahaan PT Indofood Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,00 pada tahun 2014.

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki mean sebesar 3,0757 dengan standar deviasi sebesar 10,48432. Nilai kebijakan dividen tertinggi yang dimiliki perusahaan PT Tri Banyan Tirta Tbk, sebesar 50,83 pada tahun 2019 dan nilai kebijakan dividen terendah yang dimiliki perusahaan PT Siantar Top, Tbk sebesar 0,07 pada tahun 2019.

Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki mean 0,0590 dengan standar deviasi sebesar 0,05595. Nilai profitabilitas tertinggi dimiliki PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk sebesar 0,17 pada tahun 2016 dan nilai profitabilitas terendah dimiliki PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk sebesar -0,07 pada tahun 2015.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas data

Berdasarkan hasil SPSS uji normalitas data pada grafik *normal probability plot* sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Gambar 2
Grafik Normal P-plot of Regression Standardized

Berdasarkan grafik Normal P-Plot di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang menandakan bahwa data dalam model regresi berkontribusi secara normal. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* yang merupakan fungsi distribusi kumulatif. Nilai residual dapat dikatakan normal jika nilai sig > 0,05 (*alpha*). Berdasarkan hasil olahan dari SPSS 20.0, uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

Tabel 3
Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35878374
Most Extreme Differences	Absolute	,064
	Positive	,064
	Negative	-,050
Test Statistic		,064
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, 2020

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,200 dengan *Asymp. Sig (2-tailed)* > α . Dari tabel 5 diatas dapat diambil kesimpulan bahwa data memiliki distribusi normal karena nilai *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tngkat yang signifikan yaitu 0,200 > 0,05.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	KM	,855
	DPR	,812
	ROA	,774

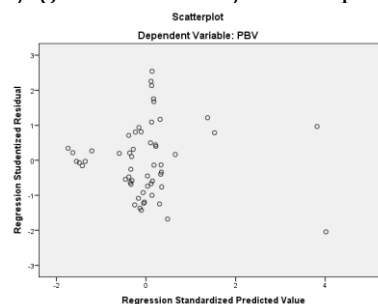
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 6 pada uji multikolinearitas bahwa diperoleh 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 $tolerance > 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018:108).

Uji Heteroskedastisitas

Grafik tersebut disajikan pada gambar dengan menggunakan data setelah outlier. Pada gambar 3 dibawah ini telah tersaji gambar hasil uji scatterplot sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik *Scatter Plot*

Dari 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

Berikut adalah tabel 5 yang menjelaskan hasil uji autokorelasi data sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Change Statistics				
Model	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	3	56	,088	1,057

a. Predictors: (Constant), ROA, MNJL, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan analisis pada Tabel 6 diatas, mana angka nilai Durbin-Watson sebesar 1,057 yang menunjukkan angka bahwa D-W terletak diantara -2 sampai +2 yaitu (-2<1,057<2) Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak menunjukkan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Table 6
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,547	,108		5,054	,000
	MNJL	-1,787	,660	-,291	-2,706	,009
	DPR	,029	,005	,605	5,473	,000
	ROA	1,763	1,021	,195	1,727	,090

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,547 - 1,787MNJL + 0,029DPR + 1,763ROA$$

Pengujian Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F dapat digunakan sebagai pengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual. Berikut ini disajikan hasil uji kelayakan setelah outlier. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,804	3	2,268	16,639	,000 ^b
	Residual	6,951	51	,136		
	Total	13,755	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, MNJL, DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari hasil uji F pada tabel 7 anova diatas 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 maka model regresi ini dapat digunakan sebagai pemrediksi nilai perusahaan (PBV) atau dapat dikatakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) secara bersama berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) memiliki tujuan sebagai pengukur tentang seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak diantara nol atau satu.. Hasil perhitungan koefisien determinasi untuk pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,703 ^a	,495	,465	,36919

a. Predictors: (Constant), ROA, MNJL, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai adjusted R^2 sebesar 0,456 Hal tersebut menunjukkan bahwa sebanyak 46,5% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen kepemilikan manajerial, kebijakan dividen (DPR), dan proditabilitas (ROA) Serta sisanya adalah sebesar (100% - 46,5% = 53,5%) dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan.

Pengujian Hipotesis (Uji T)

Pengujian hipotesis ini menggunakan tingkat taraf signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria pengambilan keputusannya dengan cara apabila nilai signifikasi > 0,05 maka hipotesis tersebut ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) begitupun sebaliknya. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini:

Tabel 9
Hasil Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,547	,108		5,054	,000
	MNJL	-1,787	,660	-,291	-2,706	,009
	DPR	,029	,005	,605	5,473	,000
	ROA	1,763	1,021	,195	1,727	,090

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Pengujian hipotesis yang terlihat pada tabel diatas menunjukkan hasil sebagai berikut:

- 1) Pengujian pada hipotesis pertama dalam penelitian ini untuk menguji apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh kepemilikan manajerial (MNJL) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai t hitung negatif sebesar -2,706 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,009. Maka dari itu, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis satu ditolak, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Hipotesis yang telah diajukan di tolak.
- 2) Pengujian pada hipotesis kedua dalam penelitian ini apakah kebijakan dividen diprosikan Dividend Payout Ratio (DPR) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai T hitung positif sebesar 5,473 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,000. Maka dari itu, *sig value* 0,000 < *sig. tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis dua diterima, karena pengaruh DPR terhadap PBV terbukti berpengaruh positif. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan dalam

penelitian ini diterima. 3) Pengujian pada hipotesis ketiga dalam penelitian ini apakah profitabilitas diproksikan Return On Assets (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai t hitung positif sebesar 1,727 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,090. Maka dari itu, *sig value* 0,000 > *sig. tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis tiga ditolak, karena pengaruh ROA terhadap PBV terbukti tidak berpengaruh. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi pengujian data dan pengujian kelayakan model serta telah dinyatakan berdistribusi normal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 9 diatas yang menunjukkan bahwa t hitung -2,706 dengan nilai signifikan sebesar 0,009 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar -1.787. sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, dengan maksud bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Agency theory menyatakan bahwa konflik terjadi karena perbedaan kepentingan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang saham atau pemilik). Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai mekanisme control yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut, karena kepemilikan saham oleh manajer dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi seperti yang disampaikan oleh Puspitasari (2012) bahwa dengan kepemilikan *insider* yang tinggi dapat menurunkan efektifitas *control* dan kemampuan dalam menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer karena kondisi ini memunculkan *management entrenchment* yaitu apabila kepemilikan *insider* tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingan sendiri, dikarenakan hak voting yang semakin tinggi yang dimiliki oleh insider dalam menentukan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme control dengan baik, hal ini yang akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi keselarasan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas.

Hasil ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anita dan Yulianto (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak sejalan juga ditunjukkan pada penelitian Astuti (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang lain membuktikan bahwa penelitian ini sejalan dengan penelitian Senda (2013) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tabel 9 di atas yang menunjukkan bahwa t hitung 5,473 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,029. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, dengan maksud bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa kebijakan dividen yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap

pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Tingginya tingkat dividen menandakan bahwa nilai perusahaan baik. Pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2019 banyak sekali perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut, selain itu pandangan investor kepada perusahaan melihat tingginya permintaan dividen sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola *free cash flow*

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pertiwi (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain juga menunjukkan bahwa penelitian Astriningsih (2016) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ;yang tidak sejalan juga menunjukkan pada penelitian Ramadhan (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 9 diatas yang menunjukkan bahwa t hitung 1,727 dengan nilai signifikan sebesar 0,090 atau lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 1.763. sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, dengan maksud bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut memperlihatkan bahwa tingkat harga saham dan jumlah saham yang beredar belum menentukan pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai ROA tinggi belum tentu dapat menarik minat investor untuk mendorong peningkatan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan yang memiliki ROA tinggi tidak dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Senda (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga menunjukan hasil yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astuti (2018) yang menunjukan hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memunculkan *management entrenchment* yaitu apabila kepemilikan *insider* tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingan sendiri, dikarenakan hak *voting* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam menentukan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan kinerja dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kinerja yang dimiliki pihak manajemen bukan salah satu jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat

meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Tingginya tingkat dividen menandakan bahwa nilai perusahaan baik.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa semakin tinggi nilai ROA atau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan tingkat asset tertentu belum menentukan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebab semakin tinggi nilai ROA maka belum menentukan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula.

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 kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas 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 diharap untuk meneliti dengan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari faktor internal maupun eksternal. Bagi peneliti selanjutnya diharap 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.

Daftar Pustaka

- Anita, A. dan Yulianto, A. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Fk Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Astriningsih, N. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Astuti, S. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Brigham, E.F and Houston Joel F. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Gumanti, Tatang Ary. 2009. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2009. *Akuntansi Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta
- 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
- 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
- Panggabean, R.R. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktek Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Pertiwi, S. T. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi* 6(7):1-23
- Puspitasari, R.E. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal akuntansi* 12(4): 112-114
- Ramadhan, S. S. 2018. Dampak Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia*. Bandung.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, Edisi Keempat, Yogyakarta
- 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.
- Senda, F. D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang
- 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
- Wiranto, Masykur. 2015. *Pengantar Kewirausahaan*. Yogyakarta: BPFE