

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI PEMODERASI

Nofita Permata Sari
permatanofita@gmail.com
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, debt policy, and dividend policy on firm value with managerial ownership as moderating variable of Food and Beverages manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2018. There search was quantitative. While, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 23 Food and Beverages manufacturing companies as sample. Thus, the total sample was 80. However, as there were outlier data, they became 73. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regressions analysis technique. Based on there search result, it concluded profitability had positive effect on firm value. Likewise, dividend policy had positive effect on firm value. On the other hand, debt policy did not have positive on firm value. Furthermore, the managerial ownership was able to moderate the negative effect of profitability on finn value. Meanwhile, managerial ownership was not able to moderate and had negative effect on debt policy, and dividend policy on firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen pada nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka diperoleh sampel keseluruhan sebanyak 23 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages*, sehingga sehingga jumlah keseluruhan sampel dalam penelitian ini berjumlah 80. Jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 80 data pengamatan. Namun, data ini harus dilakukan *outlier*, sehingga jumlah data keseluruhan hanya 73 data. Metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh positif terhadap nilai, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan kepemilikan manajerial mampu memoderasi negatif pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi negatif pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan KM

PENDAHULUAN

Banyak sekali perusahaan baru yang muncul dan berkembang di Indonesia, hal ini dapat membantu perekonomian Indonesia dalam mencapai kestabilan. Didalam persaingan yang komperhensif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang akurat. Laporan keuangan mencakup kinerja keuangan suatu perusahaan. Sudah banyak perusahaan yang telah *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya perusahaan

manufaktur sub sektor *food and beverages*. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengelola bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur memiliki kinerja keuangan dan performa saham yang baik, sehingga menjadi prioritas investasi. BEI merupakan perusahaan yang digunakan objek penelitian periode tahun 2014-2018. BEI sebagai salah satu pasar modal yang dapat dijadikan alternatif pendanaan bagi semua sektor perusahaan di Indonesia. Salah satu alternatif pendanaan adalah melalui penerbitan dan penjualan saham di Bursa Efek. Sektor yang salah satu sahamnya masuk dalam Bursa Efek Indonesia adalah manufaktur sub sektor *food and beverages*. Tujuan utama didirikan sebuah perusahaan adalah untuk tercapainya nilai perusahaan yang maksimal. Jika operasi perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat dan memberikan pengaruh positif bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Penilaian investor melihat dari nilai perusahaan karena nilai perusahaan akan menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Untuk menarik modal dari para calon investor maka suatu perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang efektif yang dapat dicerminkan dengan harga saham yang tinggi. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi (Kebon dan Suryanawa, 2017). Dengan adanya hubungan kerja sama yang baik antara *shareholder* maupun *stakeholder* dan manajemen perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan-keputusan keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan modal perusahaan yang dimiliki.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui *Price to Book Value* (PBV) yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Jika semakin tinggi rasio, maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dalam literatur keuangan (*Financial literature*), tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2009). Kinerja yang baik, saham manufaktur sub sektor *food and beverages* memerlukan masukan modal yang tinggi untuk melakukan aktivitas memperbesar atau memperluas usaha dan membiayai kegiatan operasional proyek yang sedang dijalankan agar tetap dapat tumbuh dan berkembang serta memiliki kinerja yang bagus, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Modal dapat diperoleh dari hutang ke pihak lain ataupun dari penerbitan surat berharga. Penerbitan surat berharga menimbulkan kewajiban perusahaan untuk membayar dividen kepada para investor dari laba yang diperoleh, sehingga adanya pembagian dividen menarik para investor untuk melakukan investasi dimana manufaktur sub sektor *food and beverages* karena mengharapkan dividen yang akan diterima apabila perusahaan mampu tumbuh atau berkembang dan menghasilkan laba.

Nilai perusahaan hanyalah berorientasi pada laba yang sangat tinggi. Oleh karena itu, tujuan pertama perusahaan bukanlah semata-mata untuk memperoleh laba sebesar-besarnya melainkan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik. Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan yang diperoleh dari pihak eksternal perusahaan (Hasnawati, 2005). Penggunaan utang digunakan sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat utang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Kebijakan dividen terlihat pada *dividen payout ratio*, artinya persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Yaitu besar kecilnya *dividen payout ratio* sangat mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi kinerja keuangan perusahaan.

Sangat jarang sekali pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan lain yang kemungkinan berselisih dengan tujuan utama perusahaan tersebut, munculnya konflik ini dari perbedaan kepentingan antara pihak manajemen yaitu manajer (*agent*) dengan para pemegang saham (*principal*) sehingga biasa disebut dengan masalah

keagenan (*agency problems*) (Brealey *et al.*, 2008). Permasalahan tersebut terjadi dikarenakan manajer (*agent*) mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham (*principal*) tidak menyukai kepentingan pribadi karena apa yang dilakukan manajer (*agent*) akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham (*principal*). Dalam permasalahan kepentingan tersebut dapat diatasi dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik dengan kepentingan manajemen. Dalam mengatasi permasalahan tersebut ditangani dengan menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka peneliti merumuskan rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan? (6) Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen pada nilai perusahaan, serta kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *agency theory* merupakan manajer yang diberi kekuasaan oleh pemegang saham (*investor*) untuk membuat keputusan, dimana hal ini dapat menciptakan potensi konflik kepentingan. Hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu yang disebut sebagai organisasi lain (*agent*) untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Perbedaan pandangan antara pemegang saham dan manajer sering memicu terjadinya konflik atau perselisihan di perusahaan. Biasanya terjadi karena *agency cost* yaitu konflik yang terjadi karena kurang terbuka manajer terhadap para pemegang saham mengenai dividen yang mereka tanamkan.

Hubungan antara agen dan *principal* berkaitan dengan akuntansi keuangan kontrak antara *principal* dengan agen seringkali berdasarkan pada profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan *good corporate governance*. Agen memiliki banyak informasi penting mengenai kepentingan sendiri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Situasi ini memicu adanya suatu kondisi yang disebut asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi antara agen dan *principal* sebagai pengguna informasi (Irfan, 2002:88).

Sangat jarang sekali pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan lain yang kemungkinan berselisih dengan tujuan utama perusahaan tersebut, munculnya konflik ini dari perbedaan kepentingan antara pihak manajemen yaitu manajer (*agent*) dengan para pemegang saham (*principal*) sehingga biasa disebut dengan masalah keagenan (*agency problems*) (Brealey *et al.*, 2008).

Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur, mengawasi dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai

perusahaan kepada para pemegang saham (Herawati, 2008). KNKG (2006) menyatakan bahwa melakukan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan diterapkan asas *good corporate governance*. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG), yaitu: (1) Transparansi (*Transparancy*) (2) Akuntabilitas (*Accountability*) (3) Responsibilitas (*Responsibility*) (4) Independensi (*Independency*) (5) Kewajaran (*Fairness*). Mekanisme yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan komisaris). Kepemilikan diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki (Wahidawati, 2002). Menurut Stanny dan Elly (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seseorang manajer sekaligus juga seorang pemilik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan acuan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang banyak dikaitkan dengan harga saham. Harga saham berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi secara otomatis akan meningkatkan kepercayaan pasar yang tidak hanya berorientasi pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga berorientasi pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam menilai suatu perusahaan salah satu alternatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio PBV (*Price To Book Value*) yang merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Price to book value* dapat menerapkan kinerja perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. *Price to book value* dan nilai perusahaan memiliki perbandingan yang positif yaitu apabila rasio *price to book value* tinggi maka nilai perusahaan bagi pemegang saham akan semakin berhasil.

Kinerja Keuangan

Jumingan (2005) mengatakan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas.

Profitabilitas

Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Rasio profitabilitas merupakan salah satu dari kinerja operasi, *return on asset* merupakan salah satu dari pengukuran rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROA (Zuraedah, 2010). *Return on asset* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan memanfaatkan aktiv yang dimilikinya (Zuraedah, 2010).

Kebijakan Hutang

Didalam perusahaan kegiatan operasional, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan eksternal dalam hal ini kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang digunakan sebagai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang digunakan dalam pengelolaan perusahaan.

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan lama bentuk laba ditahan (Sukrini, 2012). Dividen adalah pembagian laba operasional kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan perusahaan dan kas yang tersedia, tetapi distribusi keuntungan pada para pemilik merupakan tujuan utama suatu perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor tentunya melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat investasi yang dapat dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Sehingga dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Investor melihat rasio profitabilitas, karena rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Sehingga para investor pun dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian beranggapan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pajak karena dapat menghemat pajak.

H₂: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menarik modal dari para calon investor maka suatu perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang efektif yang dapat dicerminkan dengan harga saham yang tinggi. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi (Kebon dan Suryanawa, 2017).

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Profitabilits Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling 1976 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Dengan meningkatkan kepemilikan saham para *principal*, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Kepemilikan saham oleh manajer diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

H₄: Kepemilikan manajerial memoderasi positif pengaruh profitabilits terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Positif Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi kebijakan hutang yang tidak efektif dan berlebih-lebihan yang dilakukan oleh pihak pengelolaan perusahaan (*agent*) sehingga para investor dan pihak-pihak lain tidak dirugikan. Selain itu, kepemilikan manajerial memberikan jaminan bahwa utang yang dimiliki perusahaan digunakan secara efisien dan efektif yang bertujuan untuk pengembangan maupun menambah modal perusahaan agar lebih komperhensif.

H₅: Kepemilikan manajerial memoderasi positif pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Positif Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Ross *et al.*, 2003 (dalam Dwi, 2007) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin baik pula pengawasan yang dapat dilakukan ini dikatakan dalam penelitian Abdu (2008) dan Santoso (2012) menemukan bahwa kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₆: Kepemilikan manajerial memoderasi positif pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis, Populasi, dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur sub sektor *food and beverages* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pengujian pada penelitian ini berdasarkan data sukender, yang data tersebut diolah sehingga diperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang telah ditentukan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi dengan mengumpulkan sumber-sumber data dokumen seperti laporan tahunan dan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang menjadi sampel penelitian. Data yang diperoleh dengan cara mengunjungi halaman situs web BEI www.idx.co.id untuk mendapatkan laporan keuangan suatu perusahaan. Model yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel perusahaan dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Sampel penelitian sebanyak 23 perusahaan yang terdaftar di BEI selama 5 tahun dari tahun 2014 sampai tahun 2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Tabel 1
Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan jangka panjang yang tercerminkan dalam arga saham yang stabil dan selalu meningkat terus	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$	Rasio

Profitabilitas (X)	Profitabilitas dapat diartikan sebagai suatu gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasi perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Kebijakan Hutang (X)	Kebijakan utang adalah kebijakan manajer dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang digunakan sebagai aktivitas operasional perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X)	Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan untuk para pemegang saham sesuai dengan perentase saham kepemilikannya	$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	Kepemilikan manajerial merupakan seluruh modal saham yang dikelola perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh manajemen.	nilai 1 apabila perusahaan terdapat kepemilikan manajerial; nilai 0 apabila perusahaan tidak terdapat kepemilikan manajerial.	Variabel Dummy

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga bagian, yaitu analisis deskriptif, uji kualitas data, dan uji hipotesis. Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari satu sampel. Uji kualitas data menggunakan uji asumsi klasik (normalitas data, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas). Yang terakhir adalah uji hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda, koefisien determinasi, dan regresi moderasi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini mengambil laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan memperoleh data dengan menggunakan kriteria. Setelah melakukan tahap penyeleksian, sampel yang terpilih sebanyak 23 perusahaan, sehingga jumlah keseluruhan sampel dalam penelitian ini berjumlah 80.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	73	-18,04	52,67	9,3479	12,40440
DER	73	,09	11,35	1,0745	1,32488
DPR	73	,00	1,46	,1699	,27864
ROA*KM	73	-6,87	48,29	3,9592	8,36593
DER*KM	73	,00	2,75	,5611	,62518
DPR*KM	73	,00	,50	,0595	,12975
PBV	73	,15	32,09	4,3659	6,84834
Valid N (listwise)	73				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Tabel 2 menunjukkan variabel independen dari ROA memiliki nilai minimum -18,04, nilai maksimum 52,67. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai profitabilitas yang menjadi sampel penelitian berkisaran antara -18,04 hingga 52,67. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 9,3479 dan nilai standar deviasi 12,40440.

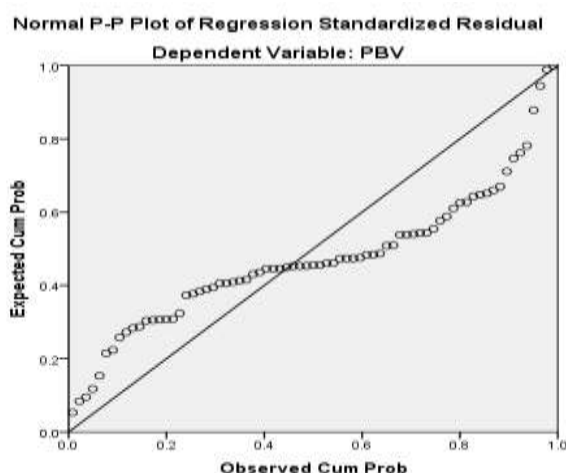
Variabel independen dari DER memiliki nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum 11,35. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai kebijakan hutang yang menjadi sampel penelitian berkisaran antara 0,09 hingga 11,35. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 1,0745 dan nilai standar deviasi 1,32488.

Variabel independen dari DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 1,46. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai kebijakan dividen yang menjadi sampel penelitian berkisaran antara 0,00 hingga 1,46. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,1699 dan nilai standar deviasi 0,27864.

Variabel pemoderasi dari ROA*KM memiliki nilai minimum sebesar -6,87 dan nilai maksimum 48,29. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 3,9592 dan nilai standar deviasi 8,36593. Variabel pemoderasi dari DER*KM memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 2,75. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,5611 dan nilai standar deviasi 0,62518. Variabel pemoderasi dari DPR*KM memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 0,50. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,0595 dan nilai standar deviasi 0,12975.

Variabel dependen dari PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum 32,09. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisaran antara 0,15 hingga 32,09. Dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 4,3659 dan nilai standar deviasi 6,8434.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 1
Hasil SPSS Setelah *Outlier*
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Gambar dari grafik normal plot Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa pola data telah menyebar disekitar diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel tersebut telah memenuhi uji normalitas.

Tabel 3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.95722029
Most Extreme Differences	Absolute	.214
	Positive	.214
	Negative	-.154
Test Statistic		.214
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas, menyatakan bahwa nilai *asymptotic significant (2-tailed)* sebesar 0,200. Dimana nilai *asymptotic significant* lebih besar dari 0,05 ($0,200 \geq 0,05$), berarti penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil SPSS Setelah *Outlier*
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

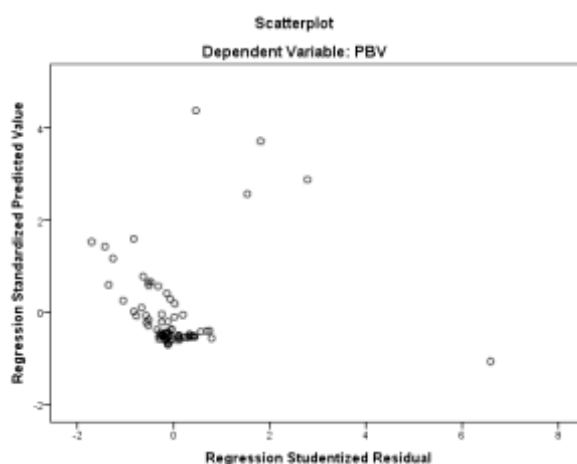
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.392	2.554
DER	.884	1.132
DPR	.514	1.945
ROA*KM	.490	2.042
DER*KM	.763	1.311
DPR*KM	.602	1.660

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan dari nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Begitu juga hasil dari perhitungan VIF menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada *multikolinearitas* antara variabel independen dalam persamaan regresi berganda.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2
Hasil SPSS Setelah *Outlier*
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini dapat ditujukan pada nilai yang tidak sama anatar satu varians dari residual, titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi berganda tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil SPSS Setelah Outlier
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.690 ^a	.476	.428	5,17765	1.751

a. Predictors: (Constant), DPR*KM, DER, DPR, ROA*KM, DER*KM, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pada tabel diatas memperlihatkan bahwa Durbin Watson sebesar 1,751, dimana nilai tersebut berada diantara -2 dan +2. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi linear tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Persamaan Model 1
Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.292	1.102			.265	.792
	ROA	.239	.065	.432		3.697	.000
	DER	.711	.530	.138		1.340	.185
	DPR	6.362	2.754	.259		2.311	.024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari Tabel 6 diperoleh persamaan model 1 sebagai berikut:

$$PBV = 0,292 + 0,239ROA + 0,711DER + 6,362DPR + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0,292 menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen) terhadap dependen (nilai perusahaan) dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

Nilai koefisien untuk ROA sebesar 0,239. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan. Yang berarti jika ROA meningkat (naik), maka nilai perusahaan juga akan meningkat (naik).

Nilai koefisien untuk DER sebesar 0,711. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel DER memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan. Yang berarti jika DER meningkat (naik), maka nilai perusahaan juga akan meningkat (naik).

Nilai koefisien untuk DPR sebesar 6,362. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan. Yang berarti jika DPR meningkat (naik), maka nilai perusahaan juga akan meningkat (naik).

Tabel 7
Persamaan Model 2
Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	1.096	1.245		.880	.382
	ROA	.364	.079	.659	4.629	.000
	DER	.779	.490	.151	1.591	.116
	DPR	3.729	3.054	.152	1.221	.226
	ROA*KM	-.315	.104	-.385	-3.022	.004
	DER*KM	-.345	1.118	-.031	-.308	.759
	DPR*KM	-2.730	6.059	-.052	-.451	.654

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari Tabel 7 diperoleh persamaan model 2 sebagai berikut:

$$PBV = 1,096 + 0,364ROA + 0,779DER + 3,729DPR - 0,315ROA*KM - 0,345DER*KM - 2,730DPR*KM + \varepsilon$$

Nilai Konstanta sebesar 1,096 menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen) terhadap dependen (nilai perusahaan) dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

Nilai koefisien regresi untuk ROA sebesar 0,364. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki hubungan searah (positif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperkuat profitabilitas pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi untuk DER sebesar 0,779. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel DER memiliki hubungan searah (positif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperkuat kebijakan hutang pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien untuk DPR sebesar 3,729. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki hubungan searah (positif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperkuat kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien untuk interaksi ROA*KM sebesar -0,315. Tanda negatif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki hubungan berlawanan arah (negatif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperlemah kepemilikan manajerial antara pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien untuk interaksi DER*KM sebesar -0,345. Tanda negatif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki hubungan berlawanan arah (negatif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperlemah kepemilikan manajerial antara pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien untuk interaksi DPR*KM sebesar -2,730. Tanda negatif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki hubungan berlawanan arah (negatif) dengan PBV. Yang artinya tingkat variabel moderasi memperlemah kepemilikan manajerial antara pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model
Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Tabel 8
Persamaan Model 1
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586 ^a	.344	.315	5,66661	1.664

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisiensi determinasi untuk model regresi sebesar 0,344, hal ini berarti bahwa ROA, DER, DPR dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 34,4%. Sedangkan sisa nya 65,6% dijelaskan oleh variabel lain selain dalam penelitian ini.

Tabel 9
Persamaan Model 2
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.690 ^a	.476	.428	5,17765	1.751

a. Predictors: (Constant), DPR*KM, DER, DPR, ROA*KM, DER*KM, ROA

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisiensi determinan untuk model regresi sebesar 0,476, hal tersebut dapat diuraikan bahwa variabel ROA, DER, DPR, serta interaksi antara ROA dengan kepemilikan manajerial mampu menjelaskan variabel PBV sebesar 47,6%. Sedangkan sisanya sebesar 52,4% dijelaskan oleh variabel lain selain dalam penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 8 dan Tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai R² persamaan model 1 ke R² persamaan model 2 mengalami peningkatan, dari yang semula hanya bernilai 34,4% naik menjadi 47,6%, sehingga menandakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Tabel 10
Persamaan Model 1
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1161.159	3	387.053	12.054	.000 ^b
	Residual	2215.623	69	32.110		
	Total	3376.782	72			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikan F hitung sebesar 0,000. Karena signifikan F hitung lebih kecil dari alpha ($0,000 \leq 0,05$), maka dapat disimpulkan model yang digunakan dalam dalam penelitian ini layak digunakan dalam penelitian.

Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV atau variabel independen yang digunakan (ROA, DER, DPR) tersebut berpengaruh secara simultan terhadap PBV.

Tabel 11
Persamaan Model 2
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1607.452	6	267.909	9.994	.000 ^b
	Residual	1769.330	66	26.808		
	Total	3376.782	72			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR*KM, DER, DPR, ROA*KM, DER*KM, ROA

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, menyatakan bahwa nilai signifikan F hitung sebesar 0,000. Hal ini nilai signifikan F hitung lebih besar dari alpha 5% ($0,000 \leq 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dalam penelitian. Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau variabel-variabel independen dan variabel pemoderasi yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Tabel 12
Persamaan Model 1
Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.292	1.102		.265	.792
	ROA	.239	.065	.432	3.697	.000
	DER	.711	.530	.138	1.340	.185
	DPR	6.362	2.754	.259	2.311	.024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil diatas, (1) ROA memiliki nilai t sebesar 0,432 dengan nilai signifikan $0,000 \leq 0,05$. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima. (2) DER memiliki nilai t sebesar 1,340 dengan nilai signifikan $0,185 \geq 0,05$. Hal ini berarti kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak. (3) DPR memiliki nilai t sebesar 2,311 dengan nilai signifikan $0,024 \leq 0,05$. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan diterima.

Tabel 13
Persamaan Model 2
Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.096	1.245		.880	.382

ROA	.364	.079	.659	4.629	.000
DER	.779	.490	.151	1.591	.116
DPR	3.729	3.054	.152	1.221	.226
ROA*KM	-.315	.104	-.385	-3.022	.004
DER*KM	-.345	1.118	-.031	-.308	.759
DPR*KM	-2.730	6.059	-.052	-.451	.654

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian t sebagai berikut: (1) Pada hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa dampak kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t sebesar -3,022 dengan nilai tingkat signifikan $0,004 \leq 0,05$. Hal ini berarti kepemilikan manajerial mampu memoderasi negatif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat yang diajukan ditolak. (2) Pada hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa dampak kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t sebesar -0,308 dengan nilai tingkat signifikan $0,759 \geq 0,05$. Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi negatif pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima yang diajukan ditolak. (3) Pada hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa dampak kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t sebesar -0,451 dengan nilai tingkat signifikan $0,654 \geq 0,05$. Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi negatif pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam yang diajukan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu mekanisme yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Profitabilitas membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan kerangka pemikiran pada hipotesis kedua yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Naik turunnya kebijakan hutang perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan hutang suatu perusahaan, melainkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengabaikan besarnya penggunaan utang untuk menghasilkan laba.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat dianalisis bahwa semakin besar atau kecilnya kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi para investor karena para investor lebih cenderung memilih dividen daripada laba ditahan.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dalam perusahaan salah satunya yaitu kepemilikan manajerial. Dengan meningkatkan kepemilikan manajemen, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Besar kecilnya jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak dapat mengawasi manajemen dalam menggunakan dana untuk kebijakan hutang. Sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi manajemen dalam pengambilan kebijakan hutang.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini bertolak belakang dengan teori agensi yang menyatakan *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai alat menyakinkan investor bahwa mereka akan menerima *return* dari sejumlah dana yang telah mereka investasikan, menurut Shleifer dan Vishny (dalam Kumalasari dan Widyawati, 2017). Melainkan manajer tidak mampu menyakinkan investor melalui kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen serta tidak dapat menjadi mediasi antara manajer dengan investor. Dalam hal ini kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan ketertarikan positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan, meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan hutang suatu perusahaan, melainkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengabaikan besarnya penggunaan utang untuk menghasilkan laba.

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan semakin besar dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan, perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan ketertarikan positif kepada investor.

Kepemilikan manajerial mampu memoderasi negatif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang artinya kepemilikan manajerial mampu memperlemah hubungan pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan secara negatif. Semakin banyak kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin turun. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajemen dan pemilik akan cenderung bersikap oportunistik. Manajer cenderung melakukan tindakan atas kepentingannya sendiri. *Control* antar pemilik dengan manajemen tidak optimal sehingga dianggap mekanisme *control* tidak berjalan dengan baik sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, artinya kepemilikan manajerial tidak mampu memperlemah pengaruh antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena jumlah kepemilikan manajerial tidak dianggap sebagai salah satu indikator peningkatan pada nilai perusahaan.

Saran

Saran untuk (1)peneliti selanjutnya, sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menggunakan lokasi penelitian lain, tidak hanya di perusahaan BEI sub sektor *food and beverages* tetapi juga bisa di industri dari sektor lainnya.(2)Bagi perusahaan, sebaiknya kebijakan hutang yang diwakilkan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV, maka kepada pihak perusahaan karena memiliki DER yang tinggi disarankan agar lebih berhati-hati didalam pinjam-meminjam. Dan perusahaan diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan agar menghasilkan profitabilitas yang optimal sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat bagi para investor. (3) Bagi investorhendaknya memperhatikan profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi diharapkan dapat membayar devidennya sehingga kemakmuran pemegang saham tercapai.

Daftar Pusaka

- Abdu, S. 2008. Manajemen Personalia (SDM). Ghalia. Jakarta
- Brealey, R.A., C.M. Stewart, dan A.J. Marcus. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. *Jilid 1. Edisi Kelima*. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2010. *Fundamental of Financial Management*. Tenth edition. Cengage Learning. Boston. Terjemahan A.A. Yulianto. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. *Dalan Perusahaan yang Tercatat, Laporan Tahunan Mulai Tahun 2014 Sampai Tahun 2018*. [Http:idx.co.id/id- tanggal 16 Desember 2019 \(20.00\)](http://idx.co.id/id- tanggal 16 Desember 2019 (20.00)
- Dwi Y.A.S.F. 2007. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi Good Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi* 10(1): 26-28.
- Hasnawati, 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan* 39(9):33-41.
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi* X(2): 97-108.
- Irfan, A. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi* Vol XIX(2): 1-21.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics* 13(1): 305-360.
- Jumingan. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kebon, S.M.A.M., dan K. Suryanawa. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal* 20(2): 2302-8556.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Kumalasari, A., dan D. Widyawati. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(6): 1-20.

- Ross, S.A., W.W Randolph., dan D.J.Bradford. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance*. International Edition, Sixth Edition, Mc Graw-Hill, Singapore.
- Santoso, S. 2012. *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Shleifer, A., dan R. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal Offinancevol* 52(1): 737-783
- Stanny, E., dan K. Elly. 2008. Corporate Environmental Disclosure About The Effect of Climate Change Corporate Social Responbility and Environmental Management. Vol 15(3): 247-259.
- Sukrini, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 4(1):193-204.
- Wahidawati. 2002. Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflict: Analisis Persamaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Resiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *SNA V*(1): 601-614.
- Zuraedah, I. K. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Respontibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Jakarta.