

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

Prassetiadi, Rita Kusumawati

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta Telp (0274) 387656;

Email: prassetiadi@gmail.com, kusumawatirita@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of profitability, managerial ownership, institutional ownership, and dividend policy on firm value. The sample used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017 with a purposive sampling sample selection. The number of samples in this study were 149. The analytical tool used was multiple linear regression.

The results of this study prove that profitability has a positive effect on firm value, managerial ownership does not affect firm value, institutional ownership has a positive effect on firm value, and dividend policy has a positive effect on firm value.

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

PENDAHULUAN

Perilaku masyarakat di era modern ini yang cenderung konsumtif menciptakan persaingan di berbagai perusahaan. Perusahaan akan melakukan berbagai macam usaha untuk menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mereka yang tepat sebagai tujuan investasi dengan cara meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatnya harga saham.

Nilai perusahaan merupakan indikator prestasi yang telah dicapai perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menaikkan harga saham maupun mempertahankannya. Harga saham selain sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para investor juga sebagai elemen dalam mencerminkan nilai perusahaan yang mampu menunjukkan prospek dimasa yang akan datang. Karena harga saham yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Apabila kondisi nilai perusahaan tinggi maka akan direspon oleh pasar dengan naiknya harga saham. Informasi tersebut dapat digunakan untuk menetapkan

kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selanjutnya maupun sebagai bahan pertimbangan calon investor.

Kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi tersebut kepada para pemegang saham. Sehingga sangat penting bagi calon investor untuk mempertimbangkan faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Tingkat laba dan pengembalian yang tinggi dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak investor, laba yang tinggi dijadikan sebagai sinyal oleh perusahaan kepada calon investor di pasar modal sesuai dengan *signaling theory*. Tingkat pengembalian yang tinggi juga dapat menarik investor menanamkan dananya, karena seorang investor akan menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas dana yang telah ditanamkannya di perusahaan sesuai dengan *bird in the hand theory*.

Selain tingkat laba dan pengembalian, dalam prosesnya memaksimalkan nilai perusahaan akan menghadapi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan yang sering disebut dengan *agency conflict*. Pihak manajemen yaitu manajer perusahaan memiliki tujuan dan kepentingan tersendiri yang bertentangan dengan tujuan dari perusahaan maupun pemilik perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Apakah Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Apakah Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan, Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan, dan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Menurut Puspita (2011) dalam Nandita dan Kusumawati (2018) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga pasar dari saham yang terbentuk disaat terjadi transaksi penjual dan pembeli disebut nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham (Herminingsih, 2013).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif, yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan menggambarkan hasil dari pengelolaan sumber daya perusahaan yang dilakukan oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan.

Rasio Profitabilitas, Menurut Hanafi dan Halim (2003) Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan mengasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Return On Asset* Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Struktur Kepemilikan

Menurut Abdurrahman (2008) dalam Irawan (2015) , struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham

yang dimiliki dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada. Proporsi dalam kepemilikan ini akan menentukan jumlah mayoritas dan minoritas kepemilikan saham dalam perusahaan. Jenis dan pola kepemilikan akan berpengaruh terhadap struktur kepemilikan suatu perusahaan.

Agency Theory

Menurut Scott (2003) dalam Salim dan Christiawan (2013) adalah kontrak untuk memotivasi agen untuk bertindak atas nama pemilik ketika kepentingan agen sebaliknya dapat dinyatakan bertentangan dengan kepentingan pemilik. Masing-masing pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk mendapatkan yang terbaik bagi diri mereka sendiri, maka hal tersebut menimbulkan konflik.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2002) dalam Laila (2011) Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Pengukuran kepemilikan manajerial yaitu persentase total saham dari seluruh direktur eksekutif dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan tingkat presentase kepemilikan saham oleh pihak diluar manajemen yang secara aktif melakukan monitoring terhadap kinerja. Adanya pemegang saham seperti institusional ownership memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Nurafiati dan Kusumawati, 2018).

Dividen

Dividen Merupakan Kompensasi yang diterima oleh pemegang saham (Hanafi, 2004). Sedangkan Menurut Fenandar (2012) Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001) dalam Fenandar (2012).

Kebijakan Dividen

Gitman (2003) dalam Fenandar (2012) memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang wajib ditaati ketika keputusan dividen dibuat. Lee dan Finerty (1990) dalam Adriani (2011) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan.

Bird In The Hand Theory

Argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2013).

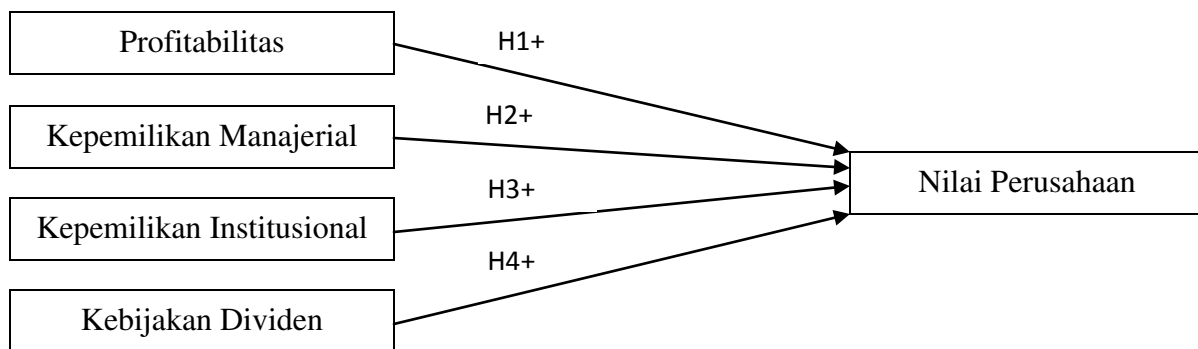
HIPOTESIS

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

H3 = Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 = Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.



METODE PENELITIAN

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria tertentu, diantaranya yaitu 1) Perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan selama periode pengamatan. 2) Perusahaan yang sebagian atau seluruh sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen dan institusi selama periode 2012-2017. 3) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2012-2017.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV (*price to book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai. Dimana nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Hanafi (2014) dalam Andarwati dan Kusumawati (2018).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Profitailitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2003). Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2003).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah presentase kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan. Variabel kepemilikan manajerial ini diukur dengan rumus INSD berdasarkan Ni Putu dan Suartana (2014) dalam Nurafiati dan Kusumawati (2018) dinyatakan sebagai berikut:

$$INSD = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan tingkat presentase kepemilikan saham oleh pihak luar manajemen yang secara aktif melakukan monitoring terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus OTSD menurut Ni Putu dan Suartana (2014) dalam Nurafiati dan Kusumawati (2018) dinyatakan sebagai berikut:

$$OTSD = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen berkaitan dengan proporsi dana yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Kebijakan Dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR). Rumus DPR berdasarkan Sukirni (2012) sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

Nama Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Profitabilitas	143	0,0010	0,3210	0,081860	0,0579808
Kepemilikan Manajerial	143	0,000008	0,380094	0,06294663	0,096344829
Kepemilikan Institusional	143	0,0514	0,9609	0,655913	0,1954019
Kebijakan Dividen	143	0,000016	6,321310	0,46027695	0,704729554
Nilai Perusahaan	143	0,0550	8,2650	2,029217	1,6427749

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Tabel 1. diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas nilai minimum sebesar 0,0010, nilai maksimum sebesar 0,3210 dan nilai rata-rata sebesar 0,081860 dengan standar deviasi 0,0579808. Variabel kepemilikan manajerial nilai minimum sebesar 0,000008, nilai maksimum sebesar 0,380094, dan nilai rata-rata sebesar 0,06294663 dengan standar deviasi 0,096344829. Variabel kepemilikan institusional nilai minimum sebesar 0,0514, nilai maksimum sebesar 0,9609, dan nilai rata-rata sebesar 0,655913 dengan standar deviasi 0,1954019. Variabel kebijakan dividen nilai minimum sebesar 0,000016, nilai maksimum sebesar 6,321310, dan nilai rata-rata sebesar 0,46027695 dengan standar deviasi 0,704729554. Variabel nilai perusahaan nilai minimum sebesar 0,0550, nilai maksimum sebesar 8,2650, dan nilai rata-rata sebesar 2,029217 dengan standar deviasi 1,6427749.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedasitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastiditas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah jyang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Tabel 2.

Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas	0,544	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,142	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Institusional	0,230	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,229	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 2. menunjukkan nilai signifikansi dari profitabilitas sebesar 0.544, kepemilikan manajerial sebesar 0,142, kepemilikan institusional sebesar 0,230, dan kebijakan dividen sebesar 0,229. Berdasarkan hasil diatas nilai signifikansi dari keempat variabel lebih besar dari alpha 0,05. Dengan demikian, keempat variabel dalam penelitian ini dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2018) mengatakan Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah dalam suatu regresi linier berganda terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu padaperiode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Tabel 3.

Uji Autokorelasi

Nilai DU	Nilai DW	Kesimpulan
1,7709	1,901	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 3. menunjukkan nilai dari *Durbin-Watson* adalah 1,901 dan nilai DU 1,7846, karena nilai DW terletak diantara $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,7846 < 1,901 < 2.2154$ ($4-1,7846$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2018).

Tabel 4.
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	0.973	1.028	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	0.857	1.168	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan Institusional	0.859	1.164	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0.982	1.018	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 4. menunjukkan hasil penelitian yang diperoleh, yaitu profitabilitas memiliki nilai tolerance sebesar 0,973 dan nilai VIF 1,028, kepemilikan manajerial memiliki nilai tolerance sebesar 0,857 dan nilai VIF 1,168, kepemilikan institusional memiliki nilai tolerance sebesar 0,859 dan nilai VIF 1,164 dan kebijakan dividen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,982 dan nilai VIF 1,018. Dari hasil uji multikolinearitas keempat variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi model dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 5.

Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	0,339
-------------------	-------

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 5. menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,339 artinya variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 33,9% oleh variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen, sedangkan 66,1% (100%-33,9%) dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

Uji F Kelayakan Model

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Jika nilai signifikansi pada tabel annova menunjukkan angka dibawah 5% maka variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara bersama-sama.

Tabel 6.

Uji F

F Hitung	19,181
Signifikansi F	0,000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 6. diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada tabel annova < alpha yaitu $0,000 < 0,05$ artinya model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel nilai perusahaan atau secara bersama-sama nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen.

Uji Statistik T

Uji t yang merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat apakah model dari regresi variabel independen secara parsial memberi pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji parsial (*t-test*). Apabila nilai signifikansi setiap variabel menunjukkan angka dibawah 5% dan koefisien beta memiliki arah sesuai dengan hipotesis maka hipotesis variabel tersebut diterima.

Tabel 7.**Uji T**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig	Kesimpulan
(Constant)	2,018	6,941	0,000	
Profitabilitas	0,547	7,604	0,000	Diterima
Kepemilikan Manajerial	-0,036	-1,511	0,133	Ditolak
Kepemilikan Institusional	0,381	2,225	0,028	Diterima
Kebijakan Dividen	0,118	2,431	0,016	Diterima

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Pembahasan**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas memiliki arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan hasil tersebut maka H1 diterima. Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang telah di jelaskan diatas bahwa dalam *signaling theory* profitabilitas yang tinggi menunjukkan masa depan perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan akan menginvestasikan kepada perusahaan tersebut yang secara otomatis akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat dapat mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menarik parainvestor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan, sehingga dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nandita dan Kusumawati (2018), Rosady dan Kusumawaty (2018), Andarwati dan Kusumawati (2018), Chen dan Chen (2011), dan Sujoko dan Soebiantoro (2007

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dengan hasil tersebut H2 ditolak karena tidak sesuai dengan hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak akan mampu mengurangi *agency conflict* yang muncul akibat hubungan keagenan. Maka hasil dari hipotesis kedua ini tidak sesuai dengan *agency theory* yaitu kontrak untuk memotivasi agen untuk bertindak atas nama pemilik ketika kepentingan agen sebaliknya dapat dinyatakan bertentangan dengan kepentingan pemilik. Jumlah kepemilikan

manajerial yang tinggi tidak mampu menyamakan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi tidak akan tercapai. Manajemen cenderung memiliki kepentingan yang dipenuhinya dibandingkan dengan mencapai tujuan perusahaan secara umum. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Wida dan Suartana (2014), Wongso (2013), Adnantara (2013), dan Bernandhi dan Muid (2013).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H3 diterima. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional akan membawa dampak semakin tingginya tingkat pengendalian oleh pemegang saham atas perilaku manajemen yang ditujukan untuk mengurangi *agency conflict*. Maka hasil dari pengujian hipotesis ketiga ini sesuai dengan *agency theory* yaitu kontrak untuk memotivasi agen untuk bertindak atas nama pemilik ketika kepentingan agen sebaliknya dapat dinyatakan bertentangan dengan kepentingan pemilik. Hal tersebut akan mengurangi tingkat kecurangan dan penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Sehingga pihak manajemen akan senantiasa meningkatkan kinerjanya demi menaikkan harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurafiaty dan Kusumawati (2018), Suryani dan Redawati (2016), Wida dan Suartana (2014), Sukirni (2012), dan Sujoko dan Soebiantoro (2007).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H4 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan hipotesis yaitu tingginya pembagian dividen mampu memberikan persepsi yang baik bagi perusahaan kepada investor. Tujuan dari perusahaan salah satunya yaitu memakmurkan pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham bisa dilihat melalui pembagian dividen, investor akan mengalokasikan dananya kepada perusahaan yang mampu memberikan dividen karena sebagai kompensasi atas dana yang telah ditanamkan. Melalui pembagian dividen tersebut akan menarik investor untuk mengalokasikan dananya sehingga harga saham akan naik dan menaikkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung oleh *bird in the hand theory* bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Penelitian ini menolak argumen dari Miller dan Modigliani bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nandita dan Kusumawati (2018), Suryani dan Redawati (2016), dan Wongso (2013).

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dapat ditarik kesimpulan:

1. Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian pada hipotesis keempat atau terakhir menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran atau masukan yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen saja yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen. Sehingga kemungkinan besar masih terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
2. Menambah variasi penelitian seperti menambah variabel intervening ataupun variabel moderating yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F., (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan. Magister Akuntansi, Universitas Udayana.
- Andarwati, L., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Bernandhi, R., & Muid, A. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Chen, L., & Chen, S. (2011). The Influence of Probability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8.
- El-Chaarani, H. (2014). *The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese. The International Journal of Business and Finance*. 22-34.
- Fenandar, G. I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan : Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25: Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono, Dr. (2009). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Irawan, P. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Corporate Governance*, dan *Underwriter Reputation* terhadap *IPO Underpricing* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2006- 2014).
- Laila, N. (2011). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009).
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Size* dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI 2012-2016). *CAM JOURNAL : Change Agent For Management Journal*.
- Nurafiati, L, M. & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan : Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Salim, C. A., & Christiawan, Y. J. (2017). Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan dan *Leverage* sebagai Variabel Kontrol. *Bussines Accounting Review* , 205-216.

- Sujoko., & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Universitas Kristen Petra.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.
- Suryani, K. R., & Redawati. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan dalam Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009.
- Rosady, I., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Wida, N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Hlm 575-590.
- Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori *Signaling*.
- Yunitasari, D. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan *Agency Cost* terhadap Kebijakan Hutang pada Sektor Otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.