



**STABILITY**  
**Journal of Management & Business**  
Vol 4 No 1 Tahun 2021  
ISSN :2621-850X E-ISSN : 2621-9565



<http://journal.upgris.ac.id/index.php/stability>

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Desi Eka Ardiani<sup>1</sup>, Sri Hermuningsih<sup>2</sup>, Ratih Kusumawardani<sup>3</sup>

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanwiyata Tamansiswa, Yogyakarta, Indonesia

**Info Artikel**

*Sejarah Artikel:*  
Diterima 2021-02-26  
Disetujui 2021-03-22  
Dipublikasikan 2021-07-29

**Katakunci**  
Kebijakan Dividen,  
Kebijakan Hutang,  
Kepemilikan Manajerial,  
Profitabilitas, Nilai  
Perusahaan

**Abstrak**

Penelitian dilakukan guna menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Populasi terdiri dari seluruh perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015 hingga 2019. Sampel penelitian ini yaitu 8 perusahaan subsektor industri barang konsumsi dan seri waktu 5 tahun dari 2015 sampai 2019. Data didapatkan melalui laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *purposive sampling* yakni didasarkan pada kriteria tertentu. Metode analisis memakai analisis regresi berganda, asumsi kalsik dan uji hipotesis dengan tingkat memakai program SPSS. Hasil yang telah diselesaikan kebijakan dividen(DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang(DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas(ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial(KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian bersama-sama kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

---

## THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, PROFITABILITY AND OWNERSHIP ON THE VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2019

---

### **Abstract**

*Keywords:*

Dividend Policy, Debt Policy, Managerial Ownership, Profitability, Company Value

*This study aims to analyze the effect of dividend policy, debt policy, profitability, and managerial ownership on the value of the consumer goods industry sub-sector companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The population used is all consumer goods industrial companies from 2015 to 2019. The sample of this research is 8 companies in the consumer goods industry subsector and a 5-year time series from 2015 to 2019. Data is obtained from annual financial reports on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using a purposive method. sampling that is based on certain criteria. The analytical method used is multiple regression analysis, calcic assumptions, and hypothesis testing using the SPSS program. The results that have been finalized dividend policy (DPR) have a positive and significant effect on firm value. Debt policy (DER) has a positive and insignificant effect on firm value. Profitability (ROA) has a positive and significant effect on firm value. Managerial ownership (KM) has a positive and insignificant effect on firm value. Meanwhile, collectively, dividend policy, debt policy, profitability, and managerial ownership affect firm value.*

---

✉Alamat korespondensi :

Jl. Sidodadi Timur Nomor 24 – Dr Cipto  
Semarang- Indonesia 50125  
Kampus UPGRIS  
E-mail: [desieka98@gmail.com](mailto:desieka98@gmail.com)

ISSN

2621-850X (cetak)  
2621-9565 (online)

## PENDAHULUAN

Tujuan pokok perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan serta menjadikan perusahaan sejahtera. Semakin besar nilai perusahaan, maka semakin makmur pemilik perusahaan (Septariani, 2017). Oleh sebab itu, nilai perusahaan menjadi penting, sebab melihat sesuatu yang dicapai perusahaan dan bisa memengaruhi pandangan investor kepada perusahaan (Ferina et al., 2015).

Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik. Tetapi, seringkali terdapat konflik antara pengelola dan investor sebagai pihak atau agen perusahaan saat pengambilan keputusan mengenai kesejahteraan investor. Adanya *agency problem* ini akan membuat tujuan keuangan perusahaan tidak mungkin tercapai (Anita, 2016).

Kebijakan dividen berperan dalam nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah bentuk dimana perusahaan menentukan apakah keuntungan dibagikan kepada investor dalam bentuk laba ditahan sebelum di bayarkan kepada investor di waktu mendatang (Azis, 2017). Di sisi lain, perusahaan juga berharap dapat terus tumbuh memberikan manfaat yang lebih besar kepada pemegang sahamnya (Hermuningsih, 2012).

Kebijakan hutang merupakan seberapa besar perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Dalam hal hutang, semakin besar proporsi hutang hingga harga nilai saham perusahaan menjadi lebih tinggi. Kebijakan hutang perlu dikelola, karena semakin besar pinjaman yang ditentukan perusahaan di tingkat tertentu, hingga makin naik juga nilai perusahaan tersebut (Tumiwa, 2016).

Profitabilitas merupakan keuntungan yang dihasilkan oleh investasi perusahaan untuk menunjukkan

efektivitas manajemen (Yuniata et al., 2016). Perusahaan dengan profitabilitas yang baik memiliki minat yang tinggi terhadap saham investor. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas.

Kepemilikan manajemen dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan insider. Terjadinya kepemilikan manajemen dapat meminimalisir konflik berdasarkan teori keagenan, karena diharapkan setiap keputusan manajer dapat langsung memperoleh laba dari kepemilikan saham perusahaan. Apabila terjadi kesalahan, manajer juga akan menanggung risiko kerugian karena sebagai investor (Hafsah, 2019). Kepemilikan manajemen merupakan suatu kondisi bahwa manajer adalah pemilik saham perusahaan yang berlaku aktif saat pengambilan keputusan dan operasional perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Dengan demikian menurut latar belakang diatas dapat dikatakan rumusan masalah adakah pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial secara parsial dan secara bersama terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019.

## LANDASAN TEORI

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah teori yang berkaitan dengan hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajer). Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada manajer (agen) sesuai dengan kontrak kerja. Prinsip utama teori tersebut menunjukkan ada hubungan kerja antara pihak pemberi kekuasaan (investor) dan pihak yang menerima kekuasaan (manajer). Artinya, hubungan agen adalah jenis kontrak di mana satu atau lebih orang (terutama)

melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan layanan tertentu atas nama mereka, yang melibatkan sebagian otoritas pengambilan keputusan dari agen.

Agar tercapainya tujuan yang diinginkan principal dan agen, karena manajemen tidak menyukai risiko (*risk avoidance*), sehingga cenderung mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan biaya yang lebih kecil. Jensen dan Meckling jika rasio kepemilikan manajemen atas saham perusahaan kurang dari 100% maka konflik keagenan dapat terjadi. Situasi ini membuat manajer cenderung bertindak untuk keuntungannya sendiri, daripada memaksimalkan kemakmuran principal.

### **Nilai Perusahaan**

Dalam hal ini bisa pahami sebagai penilaian secara keseluruhan untuk dijadikan pertimbangan investasi mendatang, dengan kualitas yang unggul yakin akan memperoleh kemakmuran bagi investor (Neni Marlina Br Purba. Sahril Effendi, 2019).

Menurut Azhari (2013) terdapat aspek perusahaan yaitu:

1. Menghindari risiko yang tinggi  
Jika perusahaan beroperasi dalam jangka waktu lama, maka harus mewaspadai risiko yang tinggi.
2. Membayarkan dividend  
Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada investor.
3. Mengusahakan pertumbuhan  
Perusahaan mampu menumbuhkan penjualan yang membawa pada keselamatan perusahaan dalam persaingan pasar.
4. Mempertahankan naiknya harga pasar saham  
Harga pasar saham ditetapkan manajer keuangan perusahaan untuk memberikan kesejahteraan bagi investor.

### **Kebijakan Dividend**

Kebijakan dividen akan membagikan keuntungannya kepada investor ataupun menyimpannya sebagai laba ditahan guna untuk membiayai investasi masa depan (Azis, 2017). Menurut Brigham and Houston (2001) mengemukakan teori kebijakan dividen antara lain:

1. Teori kebijakan dividen yang tak relevan (Dividen Irrelevance theory)  
Dividen tidak relevansi dengan nilai perusahaan.
2. Teori kebijakan dividen yang relevan (Bird in The Hand-Theory)  
Myron Gordon dan John Lintner percaya, diperlukan pengembalian ekuitas investor guna mendapatkan capital gain dari laba ditahan daripada dengan mereka yang menerima dividen.
3. Teori Prefensi Pajak (Tax Differential Theory)  
Menurut Brigham & Houston (2006) terdapat tiga alasan terkait perpajakan sehingga investor lebih memilih membayar dividen yang rendah daripada membayar dividen yang tinggi.

memperoleh capital gain dari laba ditahan daripada dengan mereka yang menerima dividen.

### **Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan dimana manajemen perusahaan menggunakan kebijakan ini untuk mendapatkan sumber pembiayaan perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan (Tumiwa, 2016). Menurut Soni (2016) menyatakan kreditor menentukan berapa besar hutang yang harus dibayar perusahaan. Menurut penelitian Umi Mardiyati (2012) terdapat teori tentang kebijakan hutang:

1. Teori struktural modal dari Miller dan Modigliani (*Capital Structure Theory*)

Teori tersebut, percaya asumsinya adalah tidak terdapat pajak dan bahwa perusahaan tidak memiliki informasi asimetris dari manajemen kepada investor. Dengan cara ini, setelah menghapus asumsi pembebasan pajak, adanya hutang menekan pembayaran pajak karena meningkatkan pembayaran bunga, sehingga mengurangi penerimaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. *Trade-off Theory*

Teori tersebut menerangkan apabila perusahaan melakukan pembiayaan semakin banyak pinjaman, semakin besar risiko yang akan dihadapi. Karena dengan kondisi yang belum menentu, saat membayar bunga juga akan lebih tinggi bagi para *debtholders* tiap tahunnya.

3. Pendekatan teori keagenan (*Agency Approach*)

Teori ini menerangkan bahwa hutang dapat dilihat untuk menekan konflik keagenan yang terkait dengan arus kas bebas.

4. Teori signaling

Teori tersebut menjelaskan bahwa manajer yakin untuk menggunakan lebih banyak hutang, mampu menjadi sinyal yang dapat diandalkan di masa depan. Dengan menggunakan pinjaman, dengan begitu perusahaan akan menambah hutangnya sebagai perusahaan sehingga prospek masa depan perusahaan dapat ditentukan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan efektivitas perusahaan akan menjadikan keuntungan. Pendapat Zuhilmi (2018)

profitabilitas merupakan tujuan didirikannya perusahaan, lantaran semakin tinggi keuntungan perusahaan akan semakin diminati investor. Menurut Brigham dan Houston (2011) tambahan dana oleh efisiensi perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari penjualan atau investasi.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajemen merupakan investor yang diposisikan sebagai pengurus manajemen perusahaan. Oleh sebab itu, kepemilikan manajerial dianggap seperti alat ukur yang menjadikan satu antara manajemen dan pemilik. Dihitung direksi serta komisaris berdasarkan jumlah saham yang beredar (Dewi & Abundanti, 2019). Menurut teori Jensen dan Meckling menunjukkan cara untuk mengurangi kemungkinan konflik dalam perusahaan, karena agen dan principal diperluas oleh kepemilikan manajerial. Semakin besar kepemilikan manajerial, sehingga penggunaan hutang menurun. Jadi kepemilikan saham manajemen merupakan insentif bagi manajer meningkatkan kinerja perusahaan dengan meminimalkan biaya agensi.

### **Pengembangan Hipotesis**

Dividen adalah bentuk dimana perusahaan memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh investor dalam bentuk laba ditahan sebelum dibayarkan kepada investor di waktu mendatang. Berdasarkan penelitian oleh Azis (2017), Ferina, dkk (2015), Hafisah (2019) menjelaskan, kebijakan dividen berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan. Tetapi di sisi lain, Krisniawati (2019) dan Sumawardhani (2018) memperlihatkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. sehingga bisa di lakukan hipotesis:

**H1: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

Hutang terkait dengan keputusan manajemen untuk menambah atau mengurangi proporsi hutang dan ekuitas jangka panjang yang digunakan untuk mendanai efektivitas operasi perusahaan. Berdasarkan penelitian oleh Soni (2016) dan Yuniata dkk (2016) kebijakan hutang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berlainan terkait hal itu, Krisnawati dkk (2019), Hari (2016) dan Sukmawardani (2018) kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Dari pernyataan diatas dbisa di lakukan hipotesis:

**H2: Kebijakan Hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

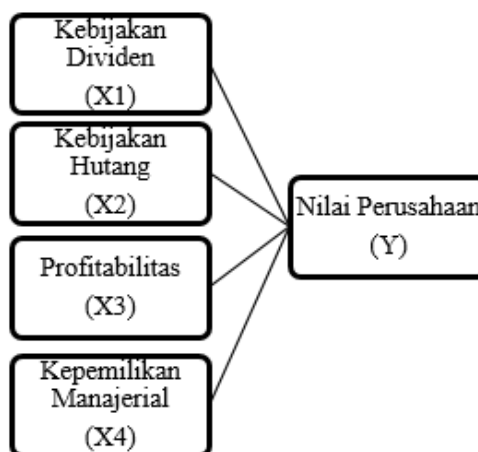
Profitabilitas adalah efektivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Yuniata et al., 2016). Berdasarkan penelitian oleh Hari (2016), Dewi dan Abudanti (2019), sasongko (2019), ferina dkk (2015) profitabilitas berpengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Namun di sisi lain Putranto (2018), Sondakh (2019) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga bisa dilakukan hipotesis:

**H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu investor diposisikan untuk pengelola manajemen perusahaan. Berdasarkan penelitian Dewi da Abudanti (2019) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan. Kemudian Hafsah (2019) menjelaskan kebijakan manajerial berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan. Namun disisi lain Aminatun dkk (2017), Wibowo (2016) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidan berpengaruh signifikan pada nilai

perusahaan. Dari pernyataan diatas dapat di lakukan hipotesis:

**H4: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**



**Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran**

**METODE**

**Obyek penelitian**

Jenis penelitian tergolong kuantitatif, dalam bentuk angka yang bersifat statistik. Obyek yang diterbitkan oleh BEI, dan didapatkan dengan mengakses situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang dilakukan yakni data sekunder dibutuhkan langsung diolah dan didapatkan dari BEI. Populasi berjumlah 53 perusahaan industri barang konsumsi yang sudah masuk daftar Bursa Efek Indonesia dari periode 2015 hingga tahun 2019.

**Penentuan Sampel**

Salah satu metode penentuan responden yang akan dijadikan sampel adalah *purposive sampling method*. Metode pengambilan *sampling* yaitu teknik standar tertentu digunakan dalam pemilihan sampel. Kriterianya antara lain: Semua data perusahaan dapat diperoleh di ICMD. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2015-2019. Berdasarkan data ICMD kriteria pemilihan sampel 8 perusahaan

industri barang konsumsi yang sudah masuk daftar Bursa Efek Indonesia 2015 sampai 2019.

**Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan secara dokumentasi, yakni memakai laporan tahunan yang merupakan dokumen perusahaan yang dibuat oleh perusahaan di setiap tahunnya sebagai laporan.

**Variabel penelitian dan Operasional Variabel**

**Dividend Payout Ratio (DPR)**

Kebijakan dividen untuk melihat sekian tinggi keuntungan dibagikan kepada investor dan seberapa banyak yang disimpan dalam perusahaan. Rumus DPR yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

**Debt to Equity Ratio (DER)**

Pada kebijakan hutang dipakai dalam melihat sekian banyak perusahaan akan membayar hutang. Rumus DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

**Return on Asset (ROA)**

**Analisis Statistik Deskriptif**

Profitabilitas untuk melihat dalam memperoleh laba bersih. Rumus ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**Kepemilikan Manajerial (KM)**

Kepemilikan manajemen menggunakan proxy guna mendeskripsikan kepemilikan saham manajemen perusahaan, dan diukur dengan persentase kepemilikan. Rumus Kepemilikan Manajer yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100$$

**Price to Book Value (PBV)**

Nilai buku menentukan nilai dengan membandingkan harga pasar saham (Azis, 2017).

Rumus PBV yaitu:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}} \\ BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Hasil analisis uji statistik deskriptif pada tabel 1.

**Tabel 1.** Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	40	1,02	74,97	35,1970	18,74171
DER	40	16,35	148,03	50,2435	34,97589
ROA	40	1,38	26,15	9,2008	4,99649
KM	40	,02	36,01	4,0405	9,60744
PBV	40	,72	5,96	2,4083	1,47362
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Analisis data memperlihatkan kebijakan Dividen pada nilai minimum 1,02; nilai maximum 74,97; nilai mean 35,1970; dan standar deviasi 18,74171. Kebijakan Hutang pada nilai minimum 16,35; nilai maximum 148,03; nilai mean 50,2435; dan standar deviasi 34,97589.

Profitabilitas pada nilai minimum 1,38; nilai maximum 26,15; nilai mean 9,2008; dan standar deviasi 4,99649. Kepemilikan manajerial pada nilai minimum 0,02; nilai maximum 36,01; nilai mean 4,0405; & standar deviasi 9,60744.

**Pengujian Asumsi Klasik**

**Tabel 2. Hasil Analisis Uji Normalitas**

Kolmogorov-Smirnov Z	1,098
Asymp. Sig. (2-tailed)	,179

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

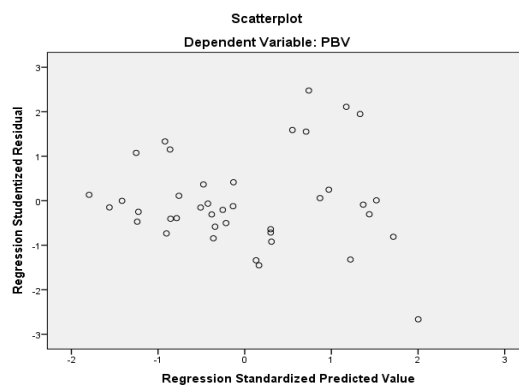
Sesuai tabel 2, probabilitas signifikansi yang ditampilkan adalah sebesar 0,179. Sebab nilai p-value > 0,05, artinya data berdistribusi normal.

**Tabel 3. Hasil Analisis Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DPR	,704	1,421
DER	,639	1,565
ROA	,652	1,535
KM	,622	1,607

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Sesuai tabel 3 terlihat artinya tidak ada VIF < 10. Sehingga kesimpulannya bahwa satu pun variabel independen (bebas) nilai model ini terbebas dari gejala tolerance lebih tinggi dari 0,10 serta nilai multikolonieritas



**Gambar 2. Grafik Scatterplot**



Hasil heteroskedastisitas gambar 2 kesimpulannya adalah tidak terjadi menunjukkan grafik *scatterplot* tidak heterokedastisitas. terdapat pola tertentu. Sehingga

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>	<u>,873</u>
-------------------------------	-------------

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Sesuai tabel 4, hasil uji *Runst* sebesar adalah model regresi tidak akan 0,873 yang lebih tinggi dari standar mengalami autokorelasi. *Asymp.Sig* sehingga kesimpulannya

**Analisis Regresi Berganda**

**Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized			Standardized	T	Sig.
	Coefficients	Std. Error	Beta	Coefficients		
	B					
	(Constant)	-1,289	,951		-1,355	,184
1	DPR	,034	,012	,432	2,749	,009
	DER	,013	,007	,310	1,880	,068
	ROA	,182	,048	,618	3,788	,001
	KM	,041	,026	,270	1,616	,115

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Sesuai tabel 5 persamaan fungsi regresi dirumuskan:  $Y = -1,289 + 0,034 KD + 0,13 KH + 0,182 Pf + 0,041 KM + e$

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,626 <sup>a</sup>	,392	,323	1.21284

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

**Tabel 7. Hasi Uji F Simultan**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33,206	4	8,302	5,644	,001 <sup>b</sup>
	Residual	51,484	35	1,471		
	Total	84,691	39			

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

**Tabel 8. Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	
	B	Std. Error	Coefficients Beta			
	(Constant)	-1,289	,951	-1,355	,184	
1	DPR	,034	,012	,432	2,749	,009
	DER	,013	,007	,310	1,880	,068
	ROA	,182	,048	,618	3,788	,001
	KM	,041	,026	,270	1,616	,115

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Sesuai tabel 6 nilai *Adjusted R square* 0,323. Sehingga bisa diambil kesimpulan 32,3% nilai perusahaan dijelaskan oleh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas & kepemilikan manajerial, & sisanya 67,7% (100% - 32,3%) dijelaskan dengan faktor lain diluar (Tidak termasuk dalam penelitian)

Dengan tabel 7 bisa dilihat jika signifikansinya  $0,001 < 0,05$ . Sehingga, kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas & kepemilikan manajerial bersama berpengaruh positif & signifikan pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

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

Sesuai dengan tabel 8 diperoleh kebijakan dividen memperlihatkan nilai t hitung sebesar 2,749 tingkat signifikansinya  $0,009 < 0,05$ . Sehingga H1 bisa diterima. Dengan begitu, hipotesis penelitian menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan.

Searah teori *Bird in The Hand* menyebutkan apabila tingkat pembagian dividen yang naik akan memaksimalkan nilai perusahaan, sebab investor meyakini bahwa bahwa risiko dividen tidak

sebanyak kenaikan harga saham, maka dari itu investor lebih meminati keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam wujud dividen melainkan dengan laba ditahan, sebab pembagian dividen mampu menekan ketidakpastian dan menurunkan risiko. Peningkatan dividen diberikan perusahaan kepada investor agar dapat memperoleh keuntungan (dividen atau *capital gain*) diwaktu mendatang.

Riset ini sejalan dengan penelitian dari Ferina, dkk (2015), Hafsah (2019), dan Wibowo (2016) mengemukakan kebijakan dividen berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji tabel 8, diketahui kebijakan hutang menunjukkan nilai t hitung 1,880 tingkat signifikansinya  $0,068 > 0,05$ . Dengan ini H2 ditolak. Dengan demikian, hipotesis penelitian menghasilkan kebijakan hutang berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Didapatkannya hasil yang positif karena makin tingginya hutang, hingga nilai perusahaan dapat naik. Sebab telah menunjukkan bahwa dengan menerbitkan saham baru yang dianggap manajemen lebih efektif, perusahaan memilih menggunakan modal sendiri untuk investasi daripada hutang.

Hasil menemukan pengaruh yang tidak signifikan, lantaran perusahaan menerima pinjaman melampaui batas sehingga menimbulkan keadaan bangkrut, apabila perusahaan menolak menerima pinjaman sehingga perusahaan mengalami keasulitan berkembang. Temuan di dukung oleh *Trade-off Theory*, dimana manajer mampu menentukan rasio utang guna mengembangkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Ulya (2014) mengemukakan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika penggunaan hutang yang tinggi akan menimbulkan kebangkrutan, biaya agensi, peningkatan biaya bunga, dll. Jika biaya kebangkrutan semakin besar, maka tingkat keuntungan yang dibutuhkan investor juga semakin tinggi. Biaya modal hutang lebih tinggi karena pemberi pinjaman akan mengenakan bunga tinggi untuk mengkompensasi peningkatan risiko kebangkrutan.

Riset ini sama jalannya penelitian dari Wibowo (2016) mengemukakan kebijakan hutang berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai tabel 8, didapatkan profitabilitas menandakan nilai t hitung 3,788 dan nilai signifikansinya  $0,001 < 0,05$ . Dengan ini H3 diterima. Dengan demikian hipotesis peneliti mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan.

Diperoleh signifikan, maka investor lebih memfokuskan perhatiannya pada profitabilitas perusahaan. Meningkat atau menurunnya profitabilitas perusahaan ini akan sangat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang naik dapat memberikan sinyal yang bagus kepada investor karena perusahaan dalam keadaan baik dan profitabel.

Perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan asset sendiri. Kondisi ini memikat penanam modal agar mempunyai saham perusahaan, dengan begitu tingginya permintaan saham dapat menjadikan investor lebih mengapresiasi nilai saham yang tercatat di neraca perusahaan, dengan begitu menjadikan nilai perusahaan tinggi.

Riset ini sama jalannya penelitian dari Purnama (2016) Linda dan Nyoman (2019) mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai tabel 8, diketahui kepemilikan manajerial menandakan nilai t hitung 1,616 dan tingkat signifikansinya  $0,115 > 0,05$ . Dengan ini H4 ditolak. Dengan demikian, hipotesis penelitian mengemukakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi yang positif membuktikan jika peningkatan kepemilikan manajemen perusahaan dapat meningkat. Kepemilikan manajer atas saham dapat menyelesaikan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Manajer akan mengambil langkah konkrit guna tingkatkan nilai perusahaan, karena peran sebagai investor, dan kemakmurannya juga naik.

Hasil tidak signifikan sebab struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih kecil, tidak mampu mengontrol operasional perusahaan. Jumlah kepemilikan manajemen yang sangat kecil, menyebabkan manajemen memilih kepentingannya sendiri daripada pemegang saham. Akibatnya efektivitas manajemen tidak dapat dimaksimalkan dan investor mengalami kerugian. Selain

itu, nilai minimum kepemilikan saham manajemen dapat memicu tren penurunan kinerja, sehingga berdampak pada proses pengambilan keputusan manajer yang lebih sedikit.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hafsah (2019) yakni kebijakan manajerial berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Pertama, kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Kedua, kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Ketiga, profitabilitas (ROA) berpengaruh

positif & signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Keempat, kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Sedangkan kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas & kepemilikan manajerial secara simultan berpegaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan. Saran bagi perusahaan yang menjadi objek yaitu lebih memperhatikan berbagai faktor dari nilai perusahaan sebab mampu membuat berkembangnya perusahaan waktu mendatang. Bagi peneliti selanjutnya menambah lebih banyak perusahaan. Lalu mempertimbangkan dengan menjadikan variabel lain yang diguga mampu memengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aminatun Nasukha, Ronny Malavia Mardani, B. W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *E-Jurnal Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 4(2015), 9–15.
- Anita, A. dan A. Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Azis, R. Y. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*, 1–83.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Weston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Terjemahan oleh Ai Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Eugene, B. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika*, Vol.2(No.1), Hal 52-66.
- Hafsah, N. N. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terhadap yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 53(9), 1689–1699.
- Hermuningsih, S. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 4(2), 47–62. <https://doi.org/10.21831/jep.v4i2.610>
- Hidayat, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Skripsi*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- Neni Marlina Br Purba. Sahril Effendi. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74.

- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Universitas PGRI*, 4(1), 11–21.
- Putranto, P. (2018). Effect of Managerial Ownership and Profitability in Firm Value. *European Journal of Business and Management*, 10(25), 96–104.
- Rizki, Z. W., Mochammad, D., & Mangest, R. S. (2018). Firm Value : a Study of Property and Real Estate Companies Listed. *Eurasia: Economics & Business*, 2(8), 34–41.
- Sasongko, B. (2019). *The Effect of Debt Equity Ratio , Dividend Payout Ratio , and Profitability on the Firm Value*. 3(5), 104–109.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Sondakh, R. (2019). the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). the Influence of Institutional Ownership . Profitability ., *Management Analysis Journal*, 7(2).
- Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369–1380.
- Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, R. P. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3 No(1).
- Wibowo, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis Perpustakaan Universitas Airlangga, Cd*, 6–25.
- Yuniata, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Accounting*, 2(2), 1–19.