

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

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen



Oleh:

INTAN DINA SYAGITA
2012210991

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016

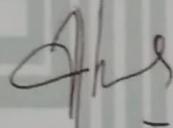
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Intan Dina Syagita
Tempat, Tanggal Lahir : Banyuwangi, 30 April 1994
N.I.M : 2012210991
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata Satu
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen,
Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

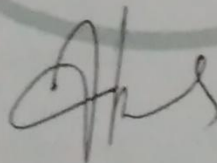
Tanggal : 21 April 2016



(Dr. MUAZAROH, S.E., M.T)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 21 April 2016



(Dr. MUAZAROH, S.E., M.T.)

THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE

Intan Dina Syagita

2012210991

STIE Perbanas Surabaya

intandinaa@gmail.com

The purpose of study was to examine the effect of managerial ownership, dividend policy, debt policy, and profitability on firm value. The population in this study is consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2009-2010. Samples were taken based company purposive sampling technique on certain criteria. Data analysis tools used in this research is descriptive analysis and multiple regression analysis.

The results of this study shows that profitability has positive significant effect on firm value, but manager ownership, dividend policy, and debt policy don't have negative significant. The results have implication that manager should increase the profitability, in order to increase the firm value and investors will invest their shares. If the firm value increase will make stock price will also rise.

Key word: Managerial Ownership, Dividend Policy, Debt Policy, and Profitability.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (NurleladanIshaluddin, 2008). Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi harga saham akan diikuti pula dengan tingginya nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan.

Adanya struktur kepemilikan yang ada dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu kepemilikan manajerial. Kebijakan dividen juga memegang peranan yang penting dalam

menjelaskan nilai perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen merupakan aktivitas untuk menentukan besarnya porsi keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi para investor. Dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Fenandard dan Raharja, 2012).

Kebijakan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunnya pajak dan biaya ekuitas. Penggunaan utang dapat menurunkan pajak atas sejumlah bunga dan di sisi lain penggunaan utang juga akan menurunkan biaya modal saham.

Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Sektor yang mengalami perkembangan yang sangat cepat salah satunya yaitu sektor *consumer goods industry*. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan pergerakan saham secara sektoral tahun 2011, sektor-sektor yang meraih tiga terbesar perolehan keuntungan sampai dengan 20 Desember 2011 salah satunya adalah sektor *consumer goods industry* yang nilai sahamnya naik sebesar 17,61% (kontan.co.id, 23/12/2011). Sektor *consumer goods industry* memiliki peran penting di dalam perekonomian suatu negara.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian apakah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga penelitian ini berjudul “**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**”.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama bertahun-tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Suebiantoro, 2007).

Adapun yang dimaksud dengan harga saham disini adalah harga yang terjadi pada saat saham yang diperdagangkan di pasar, atau tepatnya disebut harga penutupan (*closing price*). Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesionalnya.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan.

Investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentu saja mengharapkan *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang dapat diterima oleh investor atau pemegang saham dari penanaman modal melalui pembelian saham suatu perusahaan terdiri dari dua macam yaitu dividen dan *capital gain*.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh

hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak.

Kebijakan hutang juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan (Darmawan, 2013). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi. Dengan begitu, tingkat hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi resiko keuangan dan kebangkrutan perusahaan.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut lazim disebut profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada hakekatnya, perusahaan juga harus meningkatkan perolehan laba. Peningkatan laba dapat dicapai dengan jalan berkerja secara efektif dan efisien. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas diantaranya *gross profit margin* yaitu perbandingan laba kotor dengan penjualan, *net profit margin* yaitu perbandingan laba setelah pajak dengan perusahaan, *return on equity* yaitu perbandingan laba setelah pajak (*profit after tax*) dengan modal sendiri, dan *return on asset* yaitu perbandingan laba setelah pajak dengan aset perusahaan.

Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan

keputusan dalam perusahaan (Direksi dan Komisaris). Pihak manajemen yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai keayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula (AstutidanSetiawati, 2014).

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Perdana, 2012).

Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

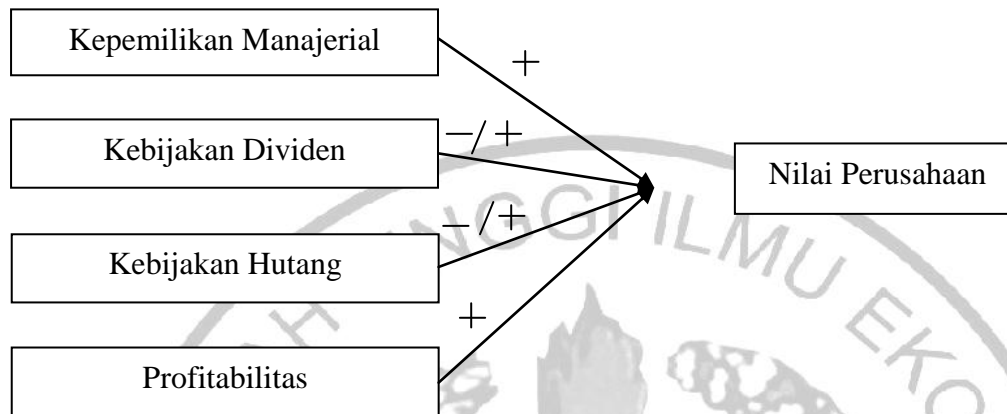
Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Adanya kebijakan dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen yang dapat menghindari investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan (AstutidanSetiawati, 2014). Hal ini membuktikan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai batas tertentu. Setelah mencapai batas tertentu, maka nilai perusahaan justru kemungkinan akan menurun karena adanya pengaruh *financial distress* dan *agency problem*.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh investor (Jusri dan Rahardjo,

2013).Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin baik pula nilai perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data dari penelitian ini termasuk data *cross-section* yaitu data yang menunjukkan titik waktu tertentu. Berdasarkan jenis penelitian berkaitan dengan tingkatannya, penelitian ini berupa pengujian hipotesis karena menjelaskan adanya hubungan atau tidak adanya hubungan antara dua variabel atau lebih. Data penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data.

Identifikasi Variabel

1. Variabel Terikat (Y)
Nilai perusahaan
2. Variabel Bebas (X)
Kepemilikan Manajerial (X₁)
Kebijakan Dividen (X₂)
Kebijakan Hutang (X₃)
Profitabilitas (X₄).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \dots 2.1$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Pihak Manajerial} \dots}{\text{Total Saham Beredar}} \dots 2.1$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \dots 2.3$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots 2.4$$

Profitabilitas

Profitabilitas di proksikan dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau menilai tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots 2.5$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini termasuk bagian dari populasi yaitu perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan *annual report* periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari *annual report* dan laporan keuangan perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 yang telah dipublikasikan. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan cara mencatat data dari catatan dan arsip-arsip yang ada di beberapa sumber seperti Bursa Efek Indonesia, ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*), perpustakaan dan internet.

Teknik Analisis Data

Untuk mengolah data dan menarik kesimpulan, maka peneliti menggunakan

program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2011:19).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Uji ini digunakan untuk menguji apakah error dari model regresi yang terbentuk berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan (korelasi) antara variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it-1}). Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it-1}).

4. Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh satu atau lebih variabel bebas (*independen*) terhadap satu variabel terikat (*dependen*). Rumus regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 $\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi
 X_1 = Kepemilikan Manajerial
 X_2 = Kebijakan Dividen
 X_3 = Kebijakan Hutang
 X_4 = Profitabilitas
 e = Kesalahan Pengganggu / Error (*disturbance*)

dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang terbatas.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan tidak untuk menguji hipotesis tetapi lebih mengetahui apakah model persamaan yang dibuat merupakan model yang fit atau tidak fit (Imam Ghozali, 2006:119).

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM (%)	34	0.0200	10.5100	2.1261	3.7067
DPR (%)	34	5.8800	111.2700	3.8116	18.6932
DER (%)	34	0.1000	2.4600	0.9708	0.6219
ROA (%)	34	1.0100	18.3200	9.1723	4.9322
PBV (kali)	34	0.6200	4.9100	1.9441	1.1235
Valid N (listwise)	34				

Berdasarkan data *Price Book Value* yang merupakan variabel dependen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,62 kali 2013 menunjukkan bahwa nilai buku lebih tinggi dibandingkan dengan nilai pasarnya, ini menunjukkan bahwa investor tidak percaya atas prospek perusahaan. Nilai maksimum sebesar 4,91 kali nilai ini menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya, hal ini berarti investor percaya atas prospek perusahaan. Nilai PBV yang tinggi akan mencerminkan

tingkat kemakmuran pemegang saham. Rata-rata variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,94 kali dan standar deviasi 1,12 kali.

Variabel KM atau proksi kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02% menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham lebih banyak dimiliki oleh institusional dan publik. Nilai maksimum sebesar 10,51% artinya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer sebesar 10,51%. Diharapkan

manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Rata-rata variabel kepemilikan manajerial Variabel DPR atau proksi kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 5,88% artinya nilai sebesar 5,88% yang dimiliki PT. Tunas Baru Lampung Tbk memiliki *earnings per share* (EPS) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *dividend per share* (DPS). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba ditahan terlalu besar dan laba bersih yang dimiliki digunakan untuk mendanai pengembangan usaha perusahaan dari pada dibagikan. Nilai maksimum sebesar 111,27% kemungkinan dana yang dipakai untuk pembagian dividen diambilkan di laba tahun sebelumnya dengan nilai *mean* sebesar 3,81% dan standar deviasi sebesar 18,69%.

Variabel DER atau proksi kebijakan hutang menunjukkan nilai minimum sebesar 0,10% artinya menggunakan modal sendiri lebih banyak untuk pembiayaan pendanaan dan menggunakan hutang dengan proporsi penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas hanya 0,10% dari ekuitas, dan untuk nilai maksimum sebesar 2,46% artinya mengindikasikan penggunaan hutang dalam komposisi pendanaannya sangat besar dengan penggunaan hutang sebesar 2,46 kali dari ekuitas. Rata-rata

sebesar 2,12% dengan standar deviasi 3,70%.

variabel DER sebesar 0,97%, dan standar deviasi sebesar 0,62%.

Variabel ROA atau proksi dari profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 1,01% artinya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki hanya sebesar 1,01% dan ini masih lebih rendah dibandingkan dengan ROA perusahaan yang menjadi sampel. Nilai maksimum sebesar 18,32% merupakan keberhasilan perusahaan yang dalam memperoleh laba dengan menggunakan asetnya yang nilainya lebih tinggi dibandingkan dengan ROA perusahaan sampel yang lainnya dan ini akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Rata-rata variabel *return on asset* (ROA) menunjukkan sebesar 9,17% dengan standar deviasi sebesar 4,93%.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data berdistribusi normal yaitu dengan tingkat signifikan $>0,05$.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	34
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,505

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau tingkat signifikansi adalah sebesar 0,505. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal karena nilai

signifikansinya $>0,05$. Jumlah data yang menghasilkan nilai residual berdistribusi normal adalah sebanyak 34 sampel.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan

adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constants)		
	KM	0.906	1.104
	DPR	0.924	1.083
	DER	0.661	1.512
	ROA	0.782	1.419

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10. Selain itu, hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel

independen dalam model regresi karena nilai *tolerance* 0,10 dan VIF <10.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
KM	0.689	Bebas heterokedastisitas
DPR	0.239	Bebas Heterokedastisitas
DER	0.402	Bebas Heterokedastisitas
ROA	0.041	Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi KM sebesar 0,689, DPR sebesar 0,239, DER sebesar 0,402, ROA sebesar 0,041 yang berarti bahwa data residual ROA mengandung adanya heterokedastisitas karena tingkat signifikansinya <0,05, namun data residual KM, DPR, dan masing-masing tidak mengandung adanya

heterokedastisitas karena tingkat signifikansinya >0,05.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

		N	Durbin-Watson
1	KM, DPR, DER, ROA	34	1.740

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.740 pada signifikansi 5% dan N sejumlah 34 serta variabel bebas (k=3), dimana DL=1,2078 dan DU=1,7277 dapat disimpulkan bahwa sesuai dengan kriteria yang tidak ada autokorelasi positif atau negative dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda Model Regresi

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linier berganda

Variabel	Unst. Coefficients		Std Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.177	0.685		1.718	0.097
KM	-0.019	0.048	-0.063	-0.397	0.694
DPR	-0.005	0.009	-0.079	-0.499	0.621
DER	-0.118	0.336	-0.065	-0.352	0.728
ROA	0.120	0.041	0.528	2.931	0.007
F_{hitung} = 3,702			Sig. = 0,015		
F_{tabel} = 2,92			R² = 0.338		

Berdasarkan tabel 4.6 tersebut maka dapat diperoleh angka untuk rumus regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1,177 - 0,019KM - 0,005DPR - 0,018DER + 0,120ROA + e$$

Interprestasi dari regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a)
Ini berarti jika semua variabel KM, DPR, DER, dan ROA memiliki nilai nol, maka nilai PBV sebesar -1,177.
2. KM terhadap PBV (Y)
Nilai koefisien KM sebesar -0,019, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan KM satu satuan maka variabel PBV akan turun sebesar 0,019 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. DPR terhadap PBV (Y)
Nilai koefisien DPR sebesar -0,005, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan DPR satu satuan maka variabel PBV akan turun sebesar 0,005 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi tetap.
4. DER terhadap PBV (Y)

Nilai koefisien DER sebesar -0,118, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan DER satu satuan maka variabel PBV akan turun sebesar 0,118 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

5. ROA terhadap PBV (Y)
Nilai koefisien ROA sebesar 0,120 hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ROA satu satuan maka variabel PBV akan naik sebesar 0,120 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Uji Silmutan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa model yang diuji baik atau fit karena nilai signifikansinya sebesar 0,015 < 0,05. F hitung memiliki nilai sebesar 3,702 > F tabel sebesar 2,92, maka H₀ ditolak yang berarti bahwa model persamaan merupakan model yang fit.

Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa besarnya R Square adalah 0,338 ini berarti bahwa KM, DPR, DER, ROA

berpengaruh sebesar 33,8% terhadap nilai perusahaan, sedangkan 67,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

- a. Pengujian terhadap Kepemilikan Manajerial
Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel KM memiliki nilai t hitung $< t$ tabel yaitu $-0,397 < 2,132$. Hal ini berarti H_0 diterima artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengujian terhadap Kebijakan Dividen
Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki nilai t hitung $< t$ tabel yaitu $-0,499 < 2,776$ dan tingkat signifikansinya yaitu $0,621 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa H_0 diterima artinya bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengujian terhadap Kebijakan Hutang
Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel DER memiliki t hitung $< t$ tabel yaitu $-0,352 < 2,776$ dan tingkat signifikansinya $0,728 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa H_0 diterima artinya bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Pengujian terhadap Profitabilitas
Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $2,931 > 2,776$ dan tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak artinya bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Dilihat dari hasil uji F, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,702 dengan

probabilitas signifikan sebesar 0,015. Hasil probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 membuktikan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti model yang digunakan dalam penelitian ini baik atau fit.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak signifikan ini dikarenakan bahwa ada beberapa perusahaan yang menjadi sampel memiliki nilai kepemilikan manajerial dibawah rata-rata. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konflik keagenan dalam perusahaan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam mengelola asetnya mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dan akan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan yang semakin tinggi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Merujuk pada hasil analisis, pengujian hipotesis, pembahasan, serta temuan penelitian terdahulu, maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. ROA berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya:

1. Terdapat satu variabel yaitu ROA yang mengalami heterokedastisitas
2. Dilihat dari hasil R square menunjukkan bahwa 33,8% dipengaruhi oleh KM, DPR, DER, dan ROA sedangkan sisanya 67,2% dipengaruhi oleh variabel lain seperti kinerja perusahaan, keputusan investasi, dan kepemilikan institusional.

3. Sampel relatif sedikit, sehingga data regresi kurang bervariasi.

Saran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya yaitu:

1. Peneliti sebaiknya melakukan perubahan kriteria terhadap sampel sehingga akan didapatkan sampel yang lebih banyak.
2. Disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan variabel lain seperti kinerja perusahaan, keputusan investasi, dan kepemilikan institusional karena dilihat dari hasil R square menunjukkan bahwa 33,8% dipengaruhi oleh KM, DPR, DER, dan ROA sedangkan sisanya 67,2% dipengaruhi oleh variabel lain.
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan proksi variabel lain untuk nilai perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan variabel profitabilitas. Misalnya dalam proksi profitabilitas ditambahkan dengan ROE atau ROI.
4. Bagi investor sebaiknya memperhatikan profitabilitas, karena memiliki pengaruh yang cukup besar dalam meningkatkan nilai perusahaan karena hasilnya signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- ArdimasdanWardoyo. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Publik yang Terdaftar di BEI". *Seminar Nasional dan Call for Paper (Sancall 2014: Research Methods and Organizational Studies: 231-238)*.
- Astuti, LenidanSetiawati, Erma. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)". *Seminar Nasional dan Call for Paper Program Studi Akuntansi - FEB UMS*.
- Farah Margaretha dan Andhini Asmariansi, 2009. "Faktor-Faktor *Agency Theory* yang Mempengaruhi Hutang". *Media Riset Bisnis dan Manajemen*. Vol. 9, Hal. 01-20.
- FenandardanRaharja. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi UNDIP*, Vol. 1, No. 2, Hal. 01-10.
- Harjito, AgusdanMartono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hartono J. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEUGM.
- Hermuningsih, Sri danWardani, Dewi Kusuma. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 2, Hal. 173–183.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Muhazir. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012".
- NurleladanIslahudin. 2008. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating)". *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Pertiwidan Pratama. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 14, No. 2, Hal.118-127.
- Sisca Christianty Dewi. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April 2008, 47-48.
- Sofyaningsih dan Hardiningsih. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, Hal.68-87.
- Sujokodan Soebiantoro, Ugy. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi Manajemen*.
- Sukirni, Dwi. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal* 1 (2). Hal. 01-10.
- Ulya, Himatul. 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". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, Hal 09-13.
- Ullah, Hamid., Asma Fida., and Shafiullah Khan. The Impact of Ownership

Structure on Dividend Policy
Evidence from Emerging Markets
KSE-100 Index Pakistan.
*International Journal of Business
and Social Science*. Vol. 3, No. 9;
May 2012.

Uma Sekaran. 2007. *Metode Penelitian
untuk Bisnis*. Edisi ketiga. Jakarta:
SalembaEmpat.

Yadnyana dan Wati. 2011. “Struktur
Kepemilikan, Kebijakan Dividen
dan Nilai Perusahaan Manufaktur
yang Go Public”. *Jurnal Keuangan
dan Perbankan*, Vol. 15, No.1,
Hal.58–65.

[http://investasi.kontan.co.id/news/sektor-
barang-konsumsi-dan-perbankan-bisa-jadi-
andalan-di-2012](http://investasi.kontan.co.id/news/sektor-barang-konsumsi-dan-perbankan-bisa-jadi-andalan-di-2012)

[http://www.neraca.co.id/article/37815/Mena-
ngkap-Keuntungan-di-Industri-Barang-
Konsumsi](http://www.neraca.co.id/article/37815/Menangkap-Keuntungan-di-Industri-Barang-Konsumsi)

