

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

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

YOHANA KRISCHITA

2015310061

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

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

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

YOHANA KRISCHITA

2015310061

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yohana Krischita Puspaning Ayu
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 28 Februari 1995
N.I.M : 2015310061
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal: 18-MAR-2019.


Riski Aprillia Nita, S.E., M.A

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal:


Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yohana Krischita

STIE Perbanas Surabaya

Email: yohanakrischita@yahoo.co.id

ABSTRACT

Researches on the influence of managerial ownership, dividend policy, funding decisions and profitability on firm value have been done previously. However, these studies show inconsistent results. The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership, dividend policy, funding decisions and profitability on firm value in the banking sector in Indonesia.

The data in this study were processed using SPSS version 23. The number of samples used in this study were 70 observations in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. This study uses a purposive sampling method. Analysis of the data used in this study is the classic assumption test and for the hypothesis tested using multiple regression analysis.

The results of this study indicate that managerial ownership, dividend policy and funding decisions do not affect the value of the company while the profitability variable influences the value of the company.

Keywords : *Managerial ownership, dividend policy, funding decisions, profitability.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan sebagai entitas ekonomi adalah untuk mencari laba. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah untuk memperoleh laba dengan cara memaksimalkan semua sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang bagi perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan kemakmuran para pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan

dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fania, 2016). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Nila, 2015).

Setiap perusahaan berusaha menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang tercermin dari *listing price*. Nilai perusahaan sangat penting karena

mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera para stakeholdernya. Jika nilai perusahaan tinggi maka semakin besar kemakmuran yang diperoleh pemilik saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Andianto, 2014).

Perusahaan terkadang tidak berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan ketika manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemegang saham mengharapkan pihak manajemen berjuang secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, contohnya seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, dan faktor-faktor lainnya. Faktor eksternal adalah faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan seperti tingkat bunga, fluktuasi nilai pasar, dan keadaan pasar modal. Nilai perusahaan dapat turun dikarenakan faktor internal dan faktor eksternal. Misalnya fenomena krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Fenomena lain yaitu pada penutupan perdagangan saham, Senin (20/08/2018), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melonjak 99,17 poin atau 1,71 persen ke 5.882,97. Ada sembilan sektor yang menguat, dengan kenaikan tertinggi pada sektor industri dasar sebesar 2,81 persen. Sektor manufaktur menguat

2,46 persen, sektor aneka industri 2,35 persen, sektor barang konsumen 2,33 persen, dan sektor perkebunan 0,13 persen. Total volume transaksi bursa mencapai 4,64 miliar saham dengan nilai transaksi Rp 3,70 triliun. Ada 248 saham yang harganya meningkat, 104 saham yang harganya menurun, dan 119 saham yang bergerak mendarat. Adapun *top gainers* LQ45 yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) yang naik 5,89 persen, PT Sentul City Tbk (BKSL) 4,96 persen, dan PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk (INKP) 4,83 persen. Hanya tiga saham LQ45 yang turun yaitu PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) 2,66 persen, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) 1,69 persen, dan PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) 1 persen. Investor asing mencatat penjualan bersih di tengah lonjakan indeks. *Net sell* asing di seluruh pasar mencapai Rp 119,96 miliar. Saham-saham dengan penjualan bersih terbesar asing adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) Rp 91,3 miliar, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) Rp 32,8 miliar, dan PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) Rp 20,5 miliar. Saham-saham dengan pembelian bersih terbesar asing terdiri dari PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) Rp 13,6 miliar, INKP Rp 13,5 miliar, dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) Rp 11,6 miliar.

Terdapat beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas. Hasil penelitian (Aprilia & Arief, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Jorenza & Marjam, 2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tamrin, *et. all*, (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia & Arief, 2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Nasrum, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh (Fania, 2016) memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian mengenai nilai perusahaan yang telah disebutkan sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Bervariasinya pemilihan variabel dalam model penelitian diasumsikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya inkonsistensi hasil dari beberapa penelitian menjadi salah satu motivasi penulis.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) dicetuskan oleh (Spence, 1973) tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ataupun informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan komponen penting bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2014).

Signalling theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada

pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Andianto, 2014). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) (Nila, 2015).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberi harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Informasi sangat dibutuhkan bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada umumnya menyajikan keterangan, catatan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan bagi para investor dan pelaku bisnis adalah laporan tahunan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:14). Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya,

apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham (Jorenza & Marjam, 2015). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar (Fransiska, 2013). Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, manajemen cenderung akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemilik saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan tentang keputusan dalam membagikan laba bersih kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembayaran investasi di masa datang.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan terdiri dari kebijakan untuk menentukan sumber dana, jangka waktu, dan bentuk pendanaan. Sumber dana dapat berasal dari pihak eksternal perusahaan yaitu dalam bentuk hutang maupun dari dalam perusahaan yaitu berasal dari laba perusahaan. Laba

perusahaan merupakan hak bagi pemegang saham. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan seorang manajer dalam memanfaatkan dana akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri, dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan dicari adalah laba perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aset atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Profitabilitas adalah suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang semakin bertambah akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik itu dalam pengambilan keputusan dan bertanggungjawab terhadap keputusan yang diambil karena ikut sebagai pemegang saham perusahaan sehingga kinerja manajemen semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengawasi

segala kegiatan internal perusahaan secara langsung sehingga perusahaan memiliki kualitas dan kinerja yang baik. Dapat disimpulkan bahwa jika kepemilikan manajerial tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Nila (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan *corporate action* penting yang harus dilakukan perusahaan. Kebijakan tersebut dapat menentukan beberapa keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Penelitian (Nila, 2015) dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan mencakup penentuan sumber dana eksternal dan internal. Sumber dana eksternal diperoleh dari hutang dan ekuitas baru sedangkan

sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seorang manajer harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai titik optimal. Setelah titik tersebut penggunaan hutang akan justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan bunga hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nasrum, 2013) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang jika belum melebihi batas suatu titik optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

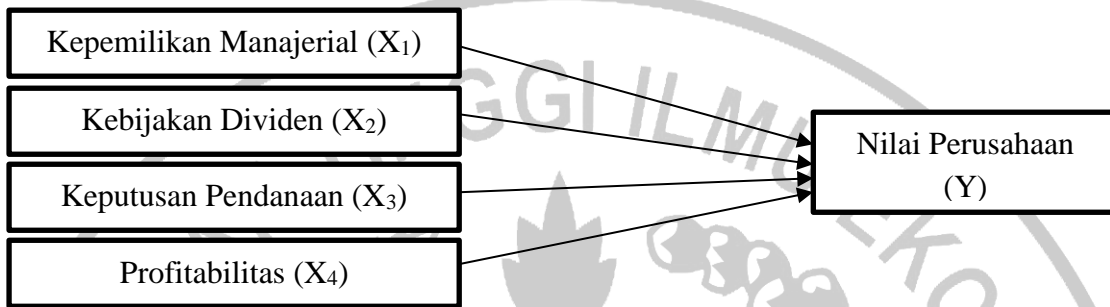
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Profitabilitas dapat dihitung dengan *Return On Equity* (ROE) dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profit yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk meningkatkan permintaan saham. Oleh karena itu, permintaan saham yang

tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh (Jorenza & Marjam, 2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017.
2. Perusahaan perbankan yang memiliki data terkait dengan variabel independen periode 2013-2017.
3. Perusahaan perbankan yang selalu menghasilkan laba selama periode 2013-2017. Jumlah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 sebanyak 215 perusahaan. Perusahaan perbankan yang tidak memiliki data terkait dengan variabel dalam penelitian selama tahun 2013-2017 sebanyak 27 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2013-2017 sebanyak 2

perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan.

Data Penelitian

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, dan laporan yang tersusun rapi di dalam arsip yang dipublikasikan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan perbankan periode 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber pengambilan data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang datanya diperoleh dari website bursa efek www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan *Price To Book Value* (PBV). Menurut (Harmono, 2014) PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Price To Book Value (PBV)} \\ \text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut (Jorenza & Marjam, 2015) adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Kepemilikan Manajerial} \\ \text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Andianto, 2014). Diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} \\ \text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan

menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan (Fransiska, 2013). Keputusan pendanaan diukur menggunakan indikator *Debt To Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Debt to Equity Ratio (DER)} \\ \text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Return On Equity (ROE)} \\ \text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji analisis terhadap hipotesis melalui analisis deskriptif dan uji regresi berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang berhubungan dengan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, standar deviasi yang dihasilkan dari variabel-variabel yang akan diteliti.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
NILAI PERUSAHAAN	70	,17856	4,15289	1,7605215
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	70	0	6,22080	,1558359
KEBIJAKAN DIVIDEN	70	0	2,39693	,3112502
KEPUTUSAN PENDANAAN	70	2,77550	14,91685	6,5153413
PROFITABILITAS	70	,02012	,26835	,1265121

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa nilai minimum variabel nilai perusahaan sebesar 0,17856 yang berada pada perusahaan BJTM (Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk) pada tahun 2015 hal itu terjadi karena harga saham perusahaan BJTM pada bulan Desember tahun 2015 mengalami penurunan yang awalnya Rp. 460 menjadi Rp. 437 sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Nilai maksimum sebesar 4,15289 yang dimiliki oleh perusahaan BBKA (Bank Central Asia Tbk) pada tahun 2014. Perusahaan ini memiliki nilai perusahaan tertinggi karena pada tahun 2014 perusahaan ini mengalami kenaikan harga saham yang awalnya Rp. 9.600 menjadi Rp. 13.125 sehingga nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Rata-rata dalam variabel nilai perusahaan sebesar 1,7605215.

Hal lain yang dapat ditunjukkan dari Tabel 1 adalah nilai minimum variabel kepemilikan manajerial sebesar 0 ada pada beberapa perusahaan salah satunya adalah SDRA (Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk) pada tahun 2015-2017. Nilai minimum terjadi karena jumlah saham manajerial yang dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk lebih rendah daripada jumlah saham manajerial yang dimiliki oleh perusahaan perbankan yang lain. Sesuai dengan kriteria PBI No.8/14/2006, Komisaris Independen tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga sampai dengan derajat

kedua dengan anggota Dewan Komisaris lainnya, Direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan bank yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 6,22080 pada perusahaan BJTM (Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk) pada tahun 2013. Tingginya kepemilikan manajerial ini mengindikasikan bahwa sebagian saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen. Jumlah saham manajerial perusahaan BJTM (Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk) pada tahun 2013 sebesar 23.200.000.803.905 sedangkan jumlah saham beredaranya 3.729.421.000.000. Rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,1558359.

Pada Tabel 1 diketahui nilai minimum variabel kebijakan dividen sebesar 0 yang berada pada beberapa perusahaan seperti pada tahun 2013 yaitu BTPN (Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk). Hal ini terbukti pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan BTPN telah berkomitmen untuk tetap tidak mengambil dividen, asalkan Laba terhadap Ekuitas (ROE) BTPN dapat dipertahankan pada level yang kompetitif. Seluruh laba bersih diinvestasikan kembali ke BTPN sebagai modal untuk mendukung pertumbuhan yang lebih lanjut. Nilai maksimum sebesar 2,39693 yang dimiliki oleh perusahaan BBKP (Bank Bukopin Tbk) pada tahun 2017 yang berarti bahwa

perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Pembagian dividen yang dibagikan perusahaan BBKP (Bank Bukopin Tbk) pada tahun 2017 sebesar Rp. 325.982.000.000 sedangkan labanya Rp. 136.000.000.000. Rata-rata pada variabel kebijakan dividen sebesar 0,3112502.

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa nilai maksimum dalam variabel profitabilitas sebesar 0,26835 pada perusahaan BBRI (Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk) pada tahun 2013. Hal ini terjadi karena laba bersih dan total modal pada perusahaan BBRI mengalami penurunan sehingga ROE yang dihasilkan meningkat. Laba bersih perusahaan BBRI (Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk) pada tahun 2013 sebesar Rp. 21.354.000.000.000 sedangkan modalnya Rp. 79.574.000.000.000. Nilai minimum

sebesar 0,02012 pada perusahaan BBKP (Bank Bukopin Tbk) pada tahun 2017. Hal itu terjadi karena pada tahun tersebut laba bersih dan total modal perusahaan dari tahun 2017 mengalami peningkatan sehingga pada perusahaan BBKP memiliki rasio profitabilitas kecil. Laba bersih perusahaan BBKP (Bank Bukopin Tbk) pada tahun 2017 sebesar Rp. 136.000.000.000 sedangkan modalnya Rp. 6.759.000.000.000. Rata-rata profitabilitas sebesar 0,1265121.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen dengan variabel independen terdistribusi secara normal atau tidak terdistribusi secara normal

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Test Statistic	0,103
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,065

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,103 dan signifikan pada 0,065 hal ini berarti H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai *Asymp. Sig.* $0,065 > 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak ada korelasi atau hubungan antar variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF
Kepemilikan Manajerial	0,987	1,013
Kebijakan Dividen	0,889	1,124
Keputusan Pendanaan	0,887	1,128
Profitabilitas	0,99	1,010

Berdasarkan Tabel 3 diatas mengindikasikan bahwa hasil perhitungan nilai *Tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya 95%. Hasil perhitungan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi kesamaan atau ketidaksamaan varian dari residual observasi yang satu dengan yang lain. Jika residualnya mempunyai varian yang sama atau tetap disebut terjadi homokedastisitas dan jika variansnya tidak sama atau berbeda disebut terjadi heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas dan tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	0,068
Kepemilikan Manajerial	0,436
Kebijakan Dividen	0,800
Keputusan Pendanaan	0,983
Profitabilitas	0,054

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan hasil uji *glejser* yang menyimpulkan penelitian ini tidak terdapat kasus heterokedastisitas karena signifikansinya di atas 0,05.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier terjadi

gejala autokorelasi atau tidak. Gejala autokorelasi adalah korelasi pada *varians error* antar periode. Hal ini dapat kita lihat bahwa terjadi ada tidaknya suatu gejala autokorelasi dapat dilihat dari besarnya angka *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,601 ^a	,361	,322	,83223582	2,161

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat DW sebesar 2,161, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikan 0,05, jumlah sampel 70 (n) dan

jumlah variabel independen 4 (K). Hasil nilai batas atas (du) sebesar 1,7351 dan hasil dari 4-du (4-1,7351) sebesar 2,2649 yang artinya nilai *Durbin-Watson* terletak

diantara $du < d < 4$ -du ($1,7351 < 2,161 < 2,2649$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi selain digunakan untuk mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih juga digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Beta	T	Sig.
(Constant)		2,655	,010
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-,171	-1,713	,092
KEBIJAKAN DIVIDEN	,104	,993	,325
KEPUTUSAN PENDANAAN	-,192	-1,827	,072
PROFITABILITAS	,559	5,607	,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 6 diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,909 - 0,212 \text{ Kepemilikan Manajerial} + 0,249 \text{ Kebijakan Dividen} - 0,070 \text{ Keputusan Pendanaan} + 9,634 \text{ Profitabilitas}$$

Analisis Pengujian Hipotesis

Dari Tabel 6 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,092 atau $> 0,05$, maka H_1 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,325 atau $> 0,05$, maka H_2 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan

dividen (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Keputusan pendanaan berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,072 atau $> 0,05$, maka H_3 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,000 atau $< 0,05$, maka H_4 diterima pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X4) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Stastistik F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan di dalam model secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel depnden. Disisi lain uji ini juga digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam penelitian ini fit atau

tidak yang berguna untuk menunjukkan penelitian.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	9,182	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji F tabel 7 menunjukkan nilai hitung F 9,182 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau < 0,05, karena signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka model regresi tersebut merupakan model fit.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar presentasi dari variabel independen dalam model dapat dijelaskan oleh variabel dependen. Koefisien determinasi (R²) dinyatakan dalam persentase yang bernilai pada kisaran antara $0 < R^2 < 1$.

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,601 ^a	,361	,322	,83223582

Sumber : Data diolah

Disimpulkan bahwa *model summary* pada tabel tersebut besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,322 hal ini berarti 32,2% dimana dikatakan bahwa baik itu variabel independen sama-sama mampu menerangkan variabel dependen. Hasil *Adjusted R Square* yang mendekati satu dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen seperti kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan

manajerial memiliki nilai signifikansi 0,092 > 0,05 maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Fransiska, 2013). Dengan adanya kepemilikan manajerial maka investor dan manajemen memiliki kedudukan yang setara karena manajemen selaku sebagai pihak eksternal perusahaan merasa memiliki tanggung jawab yang lebih terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkatkan respon investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan dan hal tersebut dapat memberikan sinyal yang baik terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa jika

kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga akan tinggi. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh karena tidak dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar kepemilikan manajerial salah satunya adalah apabila kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi, tetapi pada penelitian ini perusahaan yang memiliki jumlah saham manajerial tinggi memiliki nilai perusahaan yang rendah, sehingga hal ini dapat bertolak belakang dengan teori.

Hal ini juga disebabkan karena tidak sepenuhnya perusahaan perbankan memiliki kepemilikan manajerial dalam perusahaannya bahkan selama periode penelitian terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara berturut-turut. Hal tersebut menyebabkan kepemilikan manajerial belum dapat berjalan dengan baik. Banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan, dengan demikian kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi $0,325 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen serta seberapa besar laba yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan. Jika perusahaan memutuskan

untuk membagi laba dalam bentuk dividen maka jumlah laba yang ditanam kembali akan berkurang sehingga dana internal perusahaan juga berkurang, apabila perusahaan memutuskan untuk menahan laba yang diperoleh akan memperbesar sumber dana internal perusahaan.

Perusahaan berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun telah terjadi penurunan jumlah laba yang diperoleh. Turunnya *dividend payout ratio* belum tentu karena keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai signifikansi dari uji statistik lebih dari 0,05 yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan yaitu menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). Pengukuran DER merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini memiliki tujuan untuk mengetahui berapa rupiah perusahaan dapat membayar hutang yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya hutang pada perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hutang belum tentu mampu mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan guna peningkatan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. Hal ini kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan tidak terpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah..

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena nilai signifikansi dalam pengujian statistik kurang dari 0,05 sehingga H4 diterima. Profitabilitas adalah suatu rasio yang bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Pengukuran ROE merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi para pemegang saham. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham di suatu perusahaan dan akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan.

Hipotesis alternatif tersebut menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi laba per lembar saham yang dimiliki oleh

perusahaan. Adanya peningkatan per lembar saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena profitabilitas merupakan hal yang pertama kali dinilai oleh investor di dalam laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham suatu perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Terjadinya hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan karena harga saham di perusahaan meningkat..

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tidak sepenuhnya perusahaan perbankan memiliki kepemilikan manajerial dalam perusahaannya bahkan selama periode penelitian terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara berturut-turut.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena turunnya *dividend payout ratio* belum tentu karena keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan.
3. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti bahwa tinggi atau rendah hutang pada perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu banyak perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 tidak memiliki data terkait dengan variabel independen seperti kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sehingga dapat mengurangi populasi yang digunakan di dalam penelitian.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan perbankan. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan sampel perusahaan lain seperti perusahaan LQ-45, pertambangan, manufaktur dan sebagainya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel karena masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat menambah periode penelitian karena sampel yang digunakan masih sedikit.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul, R., Mahfud, Masdar, M., & Muhammad, S. (2015). Effect of Ownership Structure, Company Size, and Profitability on Dividend Policy and Manufacturing Company's Value In Indonesia Stock Exchange. *Austr*
- Ajeng, R., I. A. G., & Edy, S. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *E-journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha; Volume 7 Nomor 1*.
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawi, H. (Juni 2012). *Manajemen Perbankan*.
- Fania, Y. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Studies. Volume 1 Nomor 1*, 103-112.
- Fransiska, D. S. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen (JUMMA)*, Volume 2 Nomor 3, hal: 1-6.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. Edisi Kesembilan.
- Jorenza, S., & Marjam, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Volume 3 Nomor 1, hal : 1141-1151.

- Kasmir. (2012). *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Revisi 10. SSRN *Journal Managerial*, Volume 1 Nomor 1, Juli. Pp: 1-12.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas.
- Mamduh, & Abdul, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta. Edisi Kelima.
- Muhammad, T., H. Rahman, M., Sudirman, & Aryati, A. (2017). Effect Of Profitability and Dividend Policy on Corporate Governance and Firm Value: Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors. *IOSR Journal Of Business and Management (IOSR-JBM)*, Volume 19 Issue 10, Oktober. Pp: 66-74.
- Nasrum, M. (2013). The Influence of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision and Dividen Policy on the Value of The Firm Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange. *SSRN Journal Managerial*, Volume 1 Nomor 1, Juli. Pp: 1-12.
- Nilu, U. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran ISSN: 2502-7697*, Volume 1 Nomor 1, hal: 1-20.
- Spence, A. M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, Volume 87 Nomor 3, pp. 355-374.
- Sugiyarso, G., & Winarni, F. (2005). *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*. Yogyakarta: Media Pressiondo.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Penerbit Alfabeta.