

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

ARTIKEL ILMIAH

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



Disusun oleh :
RISKA FERINA PUTRI

2013310183

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

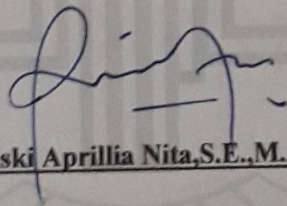
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Riska Ferina Putri
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 03 September 1994
N.I.M : 2013310183
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Perbankan
Judul : Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen,
Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai
Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

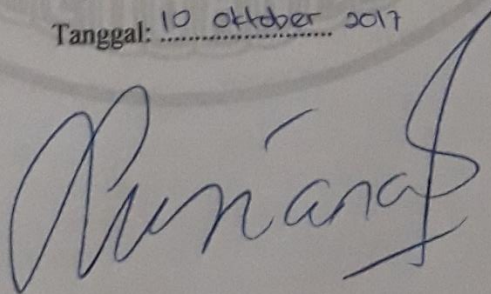
Tanggal : 10. Okt. 2017.



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

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 10 oktober 2017



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

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

RISKA FERINA PUTRI

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2013310183@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Permai Utara III No. 16 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of funding decisions, dividend policy, profitability and managerial ownership on firm value (the study of the banking companies listed on the indonesia stock exchange in 20011-2015). The population in this study are banking companies listed on the indonesia stock exchange in 20011 until 2015. the company's main objective is to maximize stakeholder wealth, this can be achieved by maximizing the value of the company. But sometimes companies fail to enhance shareholder value, which is one reason the company less careful in applying the factors that affect firms value. This makes the company's performance is deemed poor by the stakeholders. Samples are banking companies whose share are listed on the bei period 2011-2015 with a total of 10 companies using purposive sampling method. While the analytical method used are classical assumption and hypothesis testing and regression analysis. The result of this study show that (1) funding decisions has not significant influence to firm value, (2) dividend policy has significant influence to firm value, (3) profitability has significant influence of firms value, (4) managerial ownership has significant influence to firm value. So there is just profitability and managerial ownership variable that has significant effect on firm value simultaneously.

Keywords: Funding Decisions, Dividend Policy, Profitability, Managerial Ownership And Firm Value.

PENDAHULUAN

Perbankan merupakan lembaga yang memiliki peranan penting dalam kegiatan perekonomian dan pertumbuhan perekonomian di dalam suatu negara. Tolak ukur dari kemajuan suatu negara dapat dilihat dari meningkatnya kinerja perusahaan perbankan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi yang berorientasi untuk mencari laba mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dengan memaksimalkan semua sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang bagi

perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham sehingga secara otomatis dapat mempengaruhi persepsi investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014). 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. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan.

Perusahaan terkadang tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal artinya faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai pasar dan keadaan pasar modal.

Fenomena dalam penelitian ini yaitu Pada penutupan perdagangan saham, Kamis (18/5/2017), IHSG naik 29,95 poin atau 0,53 persen ke level 5.5645,45. Indeks saham LQ45 juga menguat 0,76 persen ke 941,45 dan sebagian besar indeks saham acuan menguat. Ada 148 saham menguat sehingga mendorong IHSG ke zona hijau. Adapun 161 saham melemah dan 122 saham lainnya diam di tempat. IHSG sempat berada di level tertinggi 5.645,45 dan terendah 5.577,52. Transaksi perdagangan saham cukup ramai. Total frekuensi perdagangan saham sekitar 339.861 kali dengan volume perdagangan 8,4 miliar saham. Nilai transaksi harian saham Rp 7,3 triliun. Investor asing melakukan aksi beli sekitar Rp 364 miliar di pasar reguler. Posisi dolar Amerika Serikat berada di kisaran Rp 13.354.

Secara sektoral, sebagian besar sektor saham menguat. Kenaikan terbesar dibukukan oleh sektor aneka industri dengan

naik 1,51 persen. Disusul kemudian sektor pertambangan yang menguat 1,18 persen dan sektor keuangan yang naik 1,01 persen. Saham-saham yang menguat pada Kamis pekan ini antara lain saham TAMU naik 24,49 persen ke level Rp 610 per saham, saham CMPP melonjak 20 persen ke level Rp 132 per saham, dan saham HOME menanjak 16 persen ke level Rp 290 per saham. Saham-saham yang melemah antara lain saham LRNA melemah 30,77 persen ke level Rp 117 per saham, saham TIFA merosot 20 persen ke level Rp 176 per saham, dan saham HDFA tergelincir 19,05 persen ke level Rp 170 per saham.

Terdapat beberapa faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan. Sumber dana perusahaan berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal yaitu laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal yaitu hutang dan modal sendiri (Ustiani, 2016). Keputusan pendanaan dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Setiani, 2012). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuliariskha (2012) memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya, maka resiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan akan memberikan pandangan buruk dari investor dan akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (signaling theory) apabila manajer perusahaan mengambil keputusan pendanaan dengan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang, maka keputusan pendanaan tersebut merupakan sinyal yang disampaikan kepada pasar. Manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak, perusahaan dianggap mampu membayar

kewajiban di masa yang akan datang, Investor diharapkan akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif keadaan perusahaan. Sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi (Bayu, 2016). Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Yuliariskha, 2012). Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pihak manajemen perusahaan lebih banyak menahan laba perusahaan untuk menambah laba ditahan dan menambah ekuitas perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk melakukan investasi dengan cara melakukan pembelian aset tetap atau aset lainnya yang dapat digunakan untuk meningkatkan proses produksi sehingga dapat meningkatkan laba setiap tahunnya.

Berdasarkan teori sinyal (signaling theory), kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Kenaikan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Profitabilitas sangat penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Jika manajer

perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi penjualan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah (Hemastuti, 2014).

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambil sehingga manajerial tidak akan mengambil tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Berdasarkan teori sinyal (signaling theory) Semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan asset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hasil penelitian dari Ajeng (2017) menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham

juga meningkat.

Berdasarkan beberapa kesimpulan yang berbeda diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun pada sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui lebih jauh lagi tentang Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan 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. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news) (Jogiyanto, 2014).

Dasar dari teori ini adalah bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika manajer mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut lebih cepat dibandingkan pihak pemegang saham. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi laporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kepentingannya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai

perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan price book value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Keputusan Pendanaan

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. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber pendanaan internal yaitu berupa laba ditahan, cadangan dan depresiasi. Selain itu sumber pendanaan dapat berasal dari eksternal yaitu berupa hutang. Keputusan pendanaan diukur menggunakan indikator Debt To Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas.

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. Apabila perusahaan menyimpan laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan menjadi kecil, sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut dapat mengurangi porsi laba ditahan dan sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Tingginya profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. profitabilitas diukur menggunakan indikator Return On Equity (ROE).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Sukirni (2012) adalah pemegang saham di perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan. Kepentingan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, dan mengarah ke pengembalian keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki dari pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

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 (Sriyem dan Nugroho, 2016). Apabila manajer perusahaan mengambil keputusan pendanaan dengan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang, maka keputusan pendanaan tersebut merupakan sinyal yang disampaikan kepada pasar. Manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak, perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban di masa yang akan datang, Investor diharapkan akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif keadaan perusahaan. Sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan seberapa banyak laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan sebagai dividen dan seberapa banyak yang digunakan sebagai laba ditahan (Sriyem dan Nugroho, 2016). Apabila perusahaan menyimpan laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan menjadi kecil, sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut dapat mengurangi porsi laba ditahan dan sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang

saham. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Sriayem dan Nugroho, 2016). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan pandangan yang positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham juga berarti meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

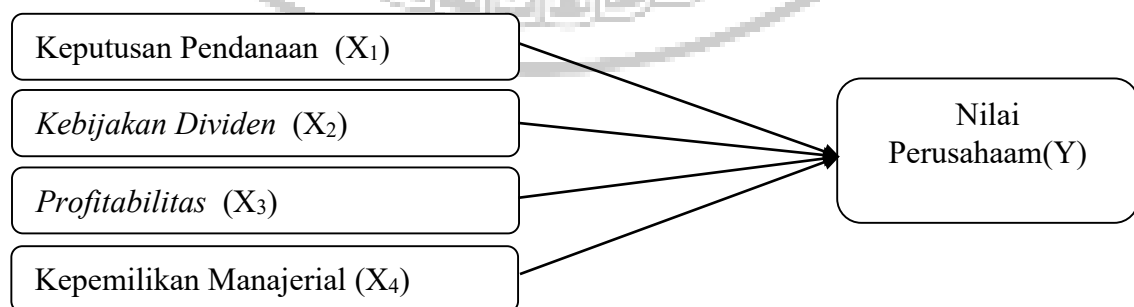
Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional biasanya digunakan dalam Sukirni (2012) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan ini mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebab besarnya saham yang dimiliki pihak manajemen diharapkan akan bertindak hati-hati dalam pengambilan keputusan (Irfana dan Muid, 2012).

Ajeng (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan yang meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga turut meningkat. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap penghindaran pajak.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini berdasarkan hipotesis penelitian yang telah diuraikan dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dalam hal ini sampel yang di ambil oleh penelitian seperti ini yaitu mewakili dari populasi yang sudah digunakan tersebut. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling* dengan cara teknik pengambilan sampling tersebut yang berdasarkan pada kelompok terpilih menurut ciri – ciri khusus yang dimiliki oleh sampel yang digunakan tersebut. Kriteria ini juga melihat dari perusahaan – perusahaan yang laporan keuangannya. Dalam hal ini peneliti menggunakan 128 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2011 – 2015.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan berbagai kriteria – kriteria yang ada sehingga dapat digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015.
2. Perusahaan perbankan yang memiliki data terkait dengan variabel independen periode tahun 2011 – 2015.
3. Perusahaan perbankan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2011-2015

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2011 – 2015.

Data yang digunakan oleh peneliti saat ini yaitu peneliti menggunakan data yang kuantitatif, di mana data tersebut diukur dalam skala numerik (angka). Dalam hal ini jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan data sekunder di mana data ini di ambil dari sumber – sumber yang sudah ada, setelah itu kemudian dikumpulkan satu persatu oleh peneliti. Data yang diambil dari laporan keuangan dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Data tersebut bias didapatkan melalui web www.idx.co.id

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014) Perusahaan dapat diukur dengan price book value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Menurut Harmono (2014) PBV dirumuskan sebagai berikut :

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

Adanya asumsi aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sehingga nilai buku per lembar saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NB = \frac{\text{ekuitasm}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

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. Keputusan pendanaan diukur menggunakan indikator Debt To Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

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. Keputusan pendanaan diukur menggunakan indikator Debt To Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

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

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. Diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lember Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

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 menggunakan indikator Return On Equity (ROE).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bresih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Sukirni (2012) adalah pemegang saham diperusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki dari pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Saham yang beredar}} \times 100$$

Teknik Analisis Data

Untuk menguji hubungan antara keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 digunakan teknik analisis regresi linier berganda. Alasan dipilihnya teknik analisis regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh berganda beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 KM_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

PBV = Price To Book Value

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefesien Regresi

DER = Debt To Equity Ratio

DPR = Dividend Payout Ratio

ROE = Return On Equity

KM = Kepemilikan Manajerial

e = Eror Term

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data dalam penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan analisis regresi linier berganda. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan gambaran data masing-masing variabel dalam penelitian ini. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diujikan terdistribusi secara normal. Jika hasil uji normalitas menunjukkan data tidak terdistribusi secara normal, maka peneliti akan melakukan identifikasi data *outlier* menggunakan *z-score* dan melakukan eliminasi terhadap data *outlier*. Analisis regresi linier berganda dilakukan sebagai pengujian hipotesis yang telah diajukan. Adapun pemaparan analisis data sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel – variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel Nilai perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan manajerial.

Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	128	0,000299725	5,208	1,136126318	0,780656857
DER	128	0,780656857	18,21610855	7,471549036	2,98571312
DPR	128	0	12,54021244	1,080218242	1,760643313
ROE	128	0,0000353647	86,1003306	3,511530877	12,85426053
KM	128	0	13,35	0,250647479	
Valid N (listwise)	128				

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada awal pengujian *Kolmogorov Smirnov* menggunakan 140 jumlah data dari 28 data perusahaan perbankan, data tidak dapat terdistribusi normal karena nilai *asympt sig. (2-tailed)* 0,000 atau $< 0,05$. Sehingga tahap selanjutnya peneliti melakukan identifikasi dan mengeliminasi data *outlier* menggunakan *z-score* $\geq 2,5$ karena jumlah sampel penelitian ini tergolong sampel kecil (Imam Ghazali, 2016:41). Pada tahap pengidentifikasian dan

eliminasi data *outlier* ini dilakukan peneliti sebanyak dua kali pembuangan data yang memiliki *z-score* $\geq 2,5$ Selanjutnya sebanyak 128 data penelitian diuji kembali menggunakan uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dan menghasilkan nilai *asympt sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$ maka data yang digunakan telah berdistribusi normal seperti tertera pada tabel 2:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		128
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	,46478247
Most Extreme Differences	Absolute	,072
	Positive	,055
	Negative	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		,072
Asymp. Sig. (2-tailed)		,099

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

2. Uji Multikolinearitas

Hasil dari *output* uji multikolonieritas, dari tabel tersebut memperlihatkan bahwa nilai *tollerance* dari keseluruhan variabel independen masing-masing menunjukkan nilai yang lebih besar sama dengan 0,10 yaitu sebesar 0,999 (DER), 0,993 (DPR), 0,998 (ROE), dan 0,994 (KM). Selain itu, hasil dari keseluruhan variabel independen masing-masing juga menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari sama dengan 10 yakni sebesar

1,001 (DER), 1,007 (DPR), 1,002 (ROE), dan 1,006 (KM). Apabila dari hasil keseluruhan variabel independen yang masing-masing memiliki nilai *tollerance* lebih besar sama dengan 0,10 atau nilai VIF kurang dari sama dengan 10, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa model regresi yang telah dilakukan pengujian terbebas dari asumsi multikolonieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Collinearity Statistics	
	B		Tolerance	VIF
(Constant)	0,834	0,000		
DER	2,006E-5	0,583	0,999	1,001
DPR	0,145	0,000	0,993	1,007
ROE	1,483E-5	0,000	0,998	1,002
KM	0,311	0,000	0,994	1,006

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil *output* dari uji heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas ini menggunakan uji *glejser*. Berdasarkan tabel tersebut memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel

independen lebih besar sama dengan 0,05 yaitu sebesar 0,999 (DER), 0,993 (DPR), 0,998 (ROE), dan 0,994 (KM). Karena hasil nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar sama dengan 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa model homoskedastisitas atau terbebas dari indikasi regresi baik dan memiliki sifat heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	0,343	0,000
DER	0,024	0,188
DPR	-2,808E-5	0,215
ROE	-1,548E-6	0,234
KM	0,000	0,995

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

4. Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan 0,05, sehingga dapat disimpulkan dengan menggunakan metode *Durbin Watson* bahwa H_0 diterima, maka dapat diartikan (*DW*). Tabel 4.11 merupakan hasil dari *output* bahwa residual random atau acak (tidak uji autokorelasi yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan korelasi). nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar sama

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,733 ^a	,537	,522	,472279442095349	2,344

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat dari nilai DW sebesar 2,344, dan nilai DW nilai DW sebesar 2,344, nilai ini akan sebesar 2,344 lebih dari 4-du (4-1.7932) dibandingkan dengan nilai tabel dengan sebesar 2,2068 maka dapat disimpulkan bahwa menggunakan nilai signifikan 0,05 yang model tidak terjadi autokorelasi sehingga menggunakan jumlah sampel 128 (n) dan semua variabel layak digunakan dalam jumlah variabel independen 4 (K). Dari hasil pengujian hipotesis. nilai batas atas (du) sebesar 1.7932 kurang

Uji Hipotesis

1. Uji – F

Tabel 5 merupakan hasil *output* dari uji yaitu sebesar 0,022. Karena besarnya nilai simultan (uji-F). Dari tabel tersebut dapat signifikansi tersebut < 0,05 maka dapat dilihat bahwa nilai Sig. lebih kecil dari 0,05 dinyatakan bahwa H_0 ditolak yang berarti

model regresi fit (baik) dan secara simultan dependen. signifikan menjadi penjelas terhadap variabel

Tabel 5
Hasil Uji-F

Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
Regression	31,842	4	35,690	0,000
Residual	27,435	123		
Total	59,277	127		

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6 merupakan hasil *output* dari uji koefisien determinan (R^2). Tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai dari *Adjusted R Square* mendekati nol, yaitu sebesar 0,537 atau setara dengan 53,7%. Apabila dinyatakan nilai R^2 mendekati nol, maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variasi

variabel dependennya cenderung rendah. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, *leverage*, *capital intensity*, dan kepemilikan institusi mempengaruhi penghindaran paka (ETR) sebesar 53,7%. Sisanya sebesar 46,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinan (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,733	0,537	0,522	0,472279442095349

Sumber: Hasil SPSS, Diolah

3. Uji – T Dan Uji Regresi Linier Berganda

a) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 nilai t menunjukkan angka 0,550 dengan signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,583. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan kata lain dapat diartikan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

b) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 nilai t menunjukkan angka 4,935 dengan signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dengan kata lain bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 nilai t menunjukkan angka 7,075 dengan signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dengan kata lain bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d) Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 nilai t menunjukkan angka 8,786 dengan signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima. Dengan kata lain bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda dan UJI – t

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
	B		
(Constant)	0,834	15,936	0,000
DER	0,145	0,550	0,583
DPR	2,006E-5	4,935	0,000
ROE	1,483E-5	7,075	0,000
KM	0,311	8,786	0,000

Sumber: diolah SPSS

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan 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 oleh perusahaan.

Hasil statistik yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya menyatakan bahwa

keputusan pendanaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi dari uji statistik lebih dari 0,05. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendah hutang pada perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hutang belum tentu mampu mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan guna peningkatan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. 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.

Penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian terdahulu yang meneliti tentang keputusan pendanaan dengan menggunakan dependen nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama seperti dengan hasil penelitian dari Ustiani (2015) dan Yuliariskha (2012) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya, maka resiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi performa perusahaan. Penurunan performa perusahaan akan memberikan pandangan buruk dari investor dan hal ini dapat menurunkan permintaan akan

saham. Apabila dan akibatnya harga saham akan turun. Dengan melihat struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka dapat dilihat struktur risiko tidak terlunasinya hutang. Jika risiko tidak terlunasinya hutang semakin kecil, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi ketika rasio DER meningkat yang diikuti dengan pengelolaan yang tidak baik maka dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Setiani (2012) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sebuah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran – pengeluaran yang dilakukan oleh manajemen di waktu yang akan datang yang sering disebut dengan pilihan investasi yang dapat menghasilkan return lebih tinggi. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasanya akan mendapatkan hak yang sama. Pengukuran kebijakan dividen ini menggunakan proksi Dividend Payout Ratio (DPR). Proksi DPR yaitu suatu proksi yang membandingkan pengukuran dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Pengukuran kebijakan dividen menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan di atas disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi dalam pengujian statistik kurang dari 0,05. Tinggi atau rendah dividen yang dibagikan pada pemegang saham mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan selalu diikuti dengan meningkatnya nilai dividen. Besar kecilnya dividen mempengaruhi harga saham, karena investor ketika melakukan investasi pada suatu perusahaan mengharapkan return

dari dividen dan capital gain. Hal ini menunjukkan bahwa, membagikan dividen secara berturut – turut yang sesuai dengan metode pemilihan sampel penelitian menjadi sinyal positif bagi investor. Jika prospek perusahaan dimasa mendatang baik, maka perusahaan meningkatkan dividen yang dibayarkan, sebaliknya jika prospek perusahaan dimasa mendatang menurun, maka perusahaan akan menurunkan pembayaran dividen. Hal ini sesuai dengan teori sinyal. Peningkatan atau penurunan dividen akan berdampak pada risiko perusahaan. Risiko perusahaan akan meningkat apabila perusahaan tidak dapat membayar dividen atau menurunkan pembayaran dividen, sebaliknya risiko perusahaan akan menurun jika perusahaan membayarkan dividen lebih tinggi.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) Apabila perusahaan menyimpan laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan menjadi kecil, sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut dapat mengurangi porsi laba ditahan dan sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Pemegang saham lebih menyukai keuntungan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen dan semakin besar dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham, maka

dapat meningkatkan nilai perusahaan (Yuliariskha, 2012).

Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014) kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai dividen. Nilai perusahaan dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan dan manfaat yang

diperoleh atas kebijakan investasinya. Hal ini menunjukkan pihak manajemen dapat menambah ekuitas perusahaan lebih banyak menahan laba perusahaannya untuk menambah saldo laba dan dapat menambah ekuitas perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk melakukan investasi dengan cara melakukan pembelian aset tetap atau aset lainnya yang dapat digunakan untuk meningkatkan proses produksi sehingga dapat meningkatkan laba setiap tahunnya.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

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.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena nilai signifikansi dalam pengujian statistik kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. 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 yang 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. Jadi, akan terjadi

hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan karena harga saham di perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian dari Mirry et al (2016), Sriyem dan Nugroho (2016), Rahman et al (2015), Wijaya dan Sedana (2015), Hemastuti (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasinya. Sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Temuan penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memberikan sinyal investor untuk membeli saham di perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Sukirni (2012) adalah pemegang saham di perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki dari pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena nilai signifikansi dalam pengujian statistik kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan yang

meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga ikut meningkat. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian dari Ajeng et al (2017) dan Mirry et al (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki pihak manajerial akan mempengaruhi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Disaat manajer memiliki kontribusi saham atas perusahaan, maka mereka akan bekerja bersungguh - sungguh untuk mencapai hasil maksimal. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryonugroho (2016), Ustiani (2015) dan Hemastuti (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, dan SARAN

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis pertama ditolak.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis kedua diterima.
3. profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis ketiga diterima.
4. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis keempat diterima.

Hasil penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu :

1. Banyak perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 tidak memiliki data terkait dengan

variabel independen sehingga dapat mengurangi populasi yang digunakan di dalam penelitian.

2. Banyak sampel perusahaan perbankan yang mengalami kerugian selama tahun 2011-2015.

Beberapa keterbatasan-keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya supaya hasil penelitian nantinya diharapkan memberikan hasil penelitian yang lebih luas serta dapat memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya. Adapun saran-saran yang dapat diberikan yaitu:

1. Dalam penelitian ini masing – masing variabel hanya menggunakan satu proksi. Sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi contohnya seperti menambah proksi rasio profitabilitas dengan ROA, ROI dan sebagainya.

2. Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan perbankan. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan sampel perusahaan lain. Contohnya, perusahaan LQ-45, pertambangan, manufaktur dan masih banyak lagi.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel karena masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat membuat penelitian dengan menggunakan moderasi atau intervening.

DAFTAR RUJUKAN

- Ajeng, R. R., Gusti, A.P., Dan Edy, S. (2017). Pengaruh Corporate Responbility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 1-8.
- Bayu, I. W. Dan I. B. P Sedana. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 77-100.
- Candra Pami Hastuti. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, keputusan investasi Dan Kepemilikan insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4), 1-15.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2013, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Harmono. 2014. Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori,Kasus dan Riset Bisnis. Jakarta : PT BumiAksara.
- Herawati, Titin. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(2), 113-125.
- Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo.2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi* 2(2), 1-10.
- Jogiyanto Hartono, (2014). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", BPFE Yogyakarta. Edisi Kesembilan. Yogyakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad., dan R. Putri. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3(1): 1- 17.
- Muid, Dul dan Irfana. (2012). Analisis Pengaruh Debt Default, Kualitas Audit, Opinion Shoothing Dan Kepemilikan Perusahaan Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1-25.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono. Dan Sulasmiyati. S (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 35(1), 71-86.
- Rahman, R. H., Gusti, B. W. Dan Luh, G. S. A. (2015) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 4(10), 665-682.

- Setiani, Rury . (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen 2(1), 1-10.
- Sriayem. dan Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi 4(1), 1-11.
- Sugiyono. (2012). Memahami Penelitian Kualitatif". Bandung : ALFABETA
- Sukirni, Dwi. (2012) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi 2(1), 1-23.
- Titin Herawati. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen 2(2), 1-18.
- Ustiani, Nila. (2015) Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi 2(1), 1-20.
- Yuliariskha, fania. (2012). "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Administrasi Bisnis 2(1), 1-10.
- <http://indekshargasahamgabunganindonesia.blogspot.co.id/2017/04/tutup-ihsg-5600-03-april-2017.html>. diakses 22 mei 2017

