

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAPAT  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh:

**SAHDA SHITA AZZATIFANI**

**NIM: 2016210569**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2020**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Sahda Shita Azzatifani  
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 13 Juni 1998  
NIM : 2016210569  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.

**Disetujui dan diterima baik oleh:**

Dosen Pembimbing,

Tanggal: .....

**(Dr. Lutfi, S.E., M.Fin)**

**NIDN: 0709116502**

Ketua Progam Studi Sarjana Manajemen

Tanggal: .....

**(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)**

**NIDN: 0719047701**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAPAT  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh: Sahda Shita Azzatifani  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : 2016210569@students.perbanas.ac.id

**ABSTRACT**

*Firm value is one of the important things that investors consider in making decisions. This study aims to examine the effect of managerial and dividend policy with profitability as an intervention variable. The sample of this study is property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange 2014-2018. The sampling method used in this research is purposive sampling. The analysis technique used in this research is structural equation modeling (SEM-PLS). The results of this study indicate that managerial ownership as measured by managerial ownership has no effect on firm value. Dividend policy as measured by the dividend payout ratio (DPR) has a significant positive effect on firm value. Profitability as measured by return on equity (ROE) is able to mediate (full mediation) the effect of managerial ownership on firm value.*

**Key Word:** *Managerial Ownership, Dividend Policy, and Profitability.*

**PENDAHULUAN**

Tujuan didirikannya sebuah perusahaan yaitu untuk mencapai keuntungan dengan semaksimal mungkin guna meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Novianto dan Iramani, 2015).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai

perusahaan dapat dicerminkan pada kekuatan tawar menawar dari harga sahamnya. Apabila sebuah perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang memiliki prospek pada masa yang akan datang maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham akan menjadi rendah.

Nilai perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Nilai

perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan dapat meningkat apabila tercapainya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan para shareholder maupun stakeholder. Masalah yang terjadi antara manajer dengan para pemegang saham tidak akan terjadi apabila tindakan keduanya dapat berjalan dengan sesuai. Timbulnya masalah antara manajer dan pemegang saham ini sering dikenal dengan masalah agensi (*agency problem*). Beberapa peneliti menyatakan bahwa struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu perbandingan kepemilikan saham oleh pihak-pihak (pemilik perusahaan, direksi, komisaris) yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tingginya kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan terlibatnya manajer dalam kepemilikan saham perusahaan, maka manajer akan lebih berhati-hati dalam setiap tindakan yang akan diambilnya, karena manajer yang memegang saham perusahaan juga akan mendapatkan konsekuensinya jika keputusan yang diambil dapat merugikan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial (KM).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Adanya tinggi rendahnya kepemilikan

manajerial akan berimplikasi pada nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Anita & Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan akan meningkatkan kemampuannya untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi. Namun berbeda dengan Novianto & Iramani (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya proporsi kepemilikan manajerial yang relatif kecil tidak bisa menjadi mekanisme untuk meningkatkan kinerja manajemen dan mengurangi konflik keagenan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dapat diambil oleh perusahaan apakah perusahaan tersebut dapat membagi laba sebagai dividen atau menahannya untuk direinvestasikan atau dijadikan sebagai sumber pembiayaan internal. Kebijakan dividen biasanya dianggap sebagai sebuah *signal* bagi seorang investor dalam melakukan penilaian mengenai baik dan buruknya kinerja perusahaan (Mardiati, Ahmad, & Putri 2012). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Faridah (2012) terdapat pengaruh dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi rasio laba yang dibagikan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anton (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi dividen maka harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Afzal & Rohman (2012) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih menyukai *capital gain* dibanding dividen. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aset, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga dijadikan salah satu faktor penentu calon investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE).

Kinerja keuangan perusahaan akan dapat mengalami peningkatan yaitu dapat dilihat dari keberhasilan manajemen bahwa perusahaan berhasil mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik. Hal ini dapat tercermin dari profitabilitas perusahaan dan pemangku kepentingan yang merasa yakin untuk berinvestasi dikarenakan manajemen dapat mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan (Mardiati, Ahmad, dan Putri 2012).

Nurwahidah, Husnan, & Nugraha (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan pihak

manajemen yaitu manajer yang terdiri dari dewan direksi dan komisaris.

Apabila manajemen perusahaan melakukan pengambilan keputusan yang tepat dan tidak menimbulkan masalah keagenan maka perusahaan akan mendapatkan laba secara tinggi. Adanya laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan begitu nilai perusahaan akan naik. Hal ini dapat menjadikan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan dari perusahaan *property* yang cukup baik dapat menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga baik.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menggambarkan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Nilai perusahaan dapat memberi kesejahteraan terhadap pemegang saham secara maksimal apabila harga saham naik, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula return yang akan dikembalikan kepada pemegang saham, maka nilai perusahaan tersebut semakin tinggi. Nilai perusahaan dalam

penelitian ini akan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

PBV merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* ataupun *undervalued*. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan keuangan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan (dewan direksi, komisaris) yang dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan.

Ketika kepemilikan manajerial sangat kecil maka manfaat yang diperoleh oleh direksi dan komisaris dalam bentuk pembagian dividen dan kenaikan nilai saham ketika kinerja perusahaan baik adalah sangat tidak berarti. Kondisi ini menjadikan direksi dan komisaris tidak secara langsung terdorong untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *agency theory*, bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi maka akan mengurangi masalah keagenan (*agency problem*) karena jika perusahaan dapat mengurangi konflik yang terjadi antara pihak manajemen (dewan direksi, komisaris) dengan pemegang saham perusahaan maka tujuan perusahaan akan menjadi selaras dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Dividen dijadikan suatu alat pengukur yang digunakan oleh investor mengenai kinerja perusahaan yang akan diperoleh di masa mendatang. Semakin besar kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan dengan demikian semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham maka ketertarikan investor dalam berinvestasi juga besar terhadap perusahaan.

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 akan dapat mengurangi porsi laba ditahan dan sumber dana internal (Faridah, 2012). Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas**

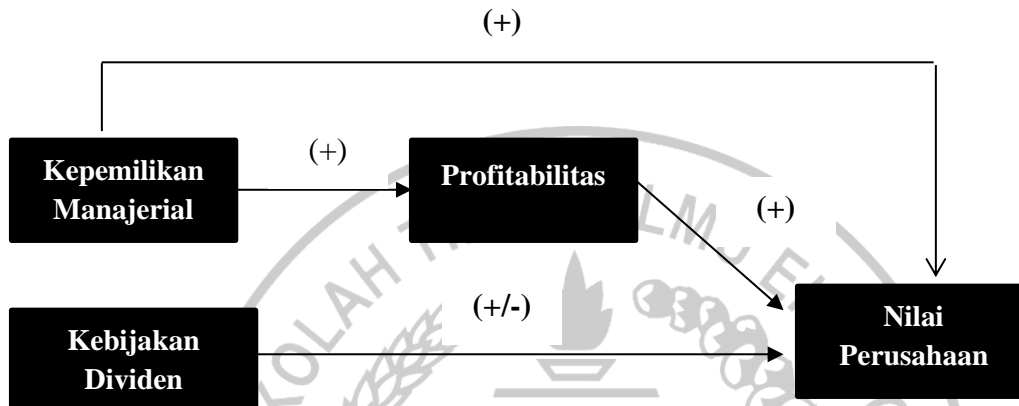
Profitabilitas merupakan sebuah analisis yang digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Profitabilitas dikatakan penting karena dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba.

Kepemilikan manajerial secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara tidak langsung kepemilikan manajerial secara signifikan mempengaruhi profitabilitas (ROE), dan selanjutnya profitabilitas ini mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas secara penuh

memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (full-mediaion). Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: profitabilitas mampu memediasi penuh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kerangka penelitian dalam penelitian ini dapat tercermin pada gambar di bawah ini:



**GAMBAR 1  
KERANGKA PEMIKIRAN**

**METODE PENELITIAN**

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu:

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham dengan nilai buku saham.

Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan.

Kebijakan dividen yaitu keputusan yang dapat diambil oleh perusahaan mengenai laba (profit) yang diperoleh. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan yang dinyatakan dalam persentase.

Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* pada periode 2014 sampai 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, karena data penelitian

diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Hasil Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Uji analisis deskriptif ini dapat menggambarkan adanya pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang ada dalam penelitian.

**Tabel 1**  
**Hasil Deskriptif**

Variabel	Mean	Std. Dev
PBV	1,904	2,200
KM	0,238	0,639
DPR	17,727	72,777
ROE	12,636	8,025

Rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada sampel penelitian sebesar 1,904 kali dengan standar deviasi sebesar 2,200. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer adalah perusahaan tersebut besar dan berada diatas nilai rata-rata kepemilikan manajerial yaitu 0,238% dengan standar deviasi sebesar 0,639. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

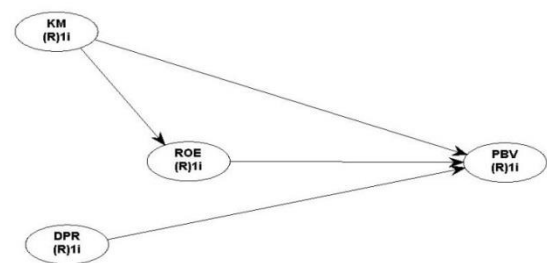
Rata-rata kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) pada sampel penelitian sebesar 17,727 dengan standar deviasi sebesar 72,777. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Nilai rata-rata ROE sebesar 12,636% dengan standar deviasi sebesar 8,025. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

## Analisis Inferensial

### 1. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Pada pengujian ini tidak dilakukan uji validitas dan uji reliabilitas karena kesalahan dalam pengukuran ditujukan pada konstruk atau variabel, bukan pada indikatornya.



**Gambar 2**

### Model Pengukuran

### 2. Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural dengan PLS dapat dilakukan dengan cara melihat presentase variance dari nilai R-Squares. R-Squares ini dapat digunakan untuk menjelaskan adanya pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen, apakah kedua variabel tersebut memiliki pengaruh *substantive* atau tidak.

#### a. R-Squares

Penilaian dari R-Squares ini yaitu model kuat maka R-square  $\leq 0.70$ , jika model moderat maka R-square  $\leq 0.45$ , jika model lemah maka R-square lemah  $\leq 0,25$  dapat dilihat pada Tabel 2.

Nilai R-Squared sebesar 37% yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas mampu menjelaskan kinerja nilai perusahaan. Sedangkan sisanya yaitu



sebesar 63% dapat dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai R-Squared ini menunjukkan bahwa model moderat karena nilai tersebut berada dibawah 0,45.

**Tabel 2**  
**R-Squares**

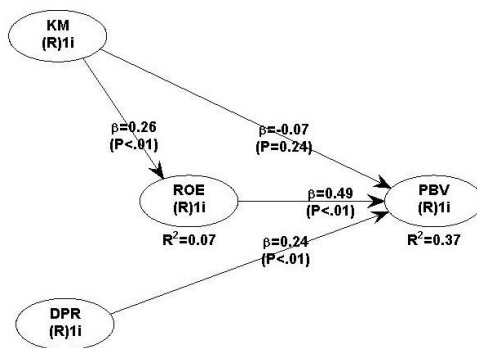
	R-Squared
Nilai Perusahaan	0,370

**b. Uji Statistik t**

Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi yaitu (two-tailed) t-value sebesar 1.65 (*significant level* 10%) dan 1.96 (*significant level* 5%) yang digunakan untuk memastikan bahwa ada atau tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen.

**Hasil pengujian Hipotesis dan Pembahasan**

Pengujian hipotesis ini dapat melihat tingkat signifikansi dari nilai *inner model* yang ditunjukkan pada nilai koefisien jalur (*path coefficient*) dan signifikansi *P-value*. Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.



**Gambar 3**  
**Hasil Analisis SEM-PLS**

**1. Hipotesis 1**

Berdasarkan pada Tabel 4.5, terdapat hasil pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai *path coefficients* ( $\beta$ ) sebesar negatif 0,07 dan *p-value* sebesar 0,24. Hal ini menunjukkan bahwa  $\beta_1 \leq 0$  dan *p-value*  $>0,05$ , artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**2. Hipotesis 2**

Berdasarkan pada Tabel 4.5, terdapat hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai *path coefficients* ( $\beta$ ) sebesar positif 0,24 dan *p-value* sebesar  $< 0,01$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $\beta_2 \neq 0$  dan *p-value*  $<0,05$ , artinya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**3. Hipotesis 3**

Berdasarkan pada Tabel 4.5, terdapat hasil pengujian terhadap hipotesis yang memberikan bukti bahwa profitabilitas mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis 3 dapat membuktikan dengan melihat nilai *path coefficients* ( $\beta$ ) dan *p-value* pada masing-masing variabel sebagai berikut:

a. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas memiliki nilai *path coefficients* ( $\beta$ ) sebesar 0,26 dan *p-value* sebesar  $< 0,01$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $\beta_3 > 0$  dan *p-value*  $<0,05$ , artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

- b. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *path coefficients* ( $\beta$ ) sebesar 0,49 dan *p-value* sebesar  $< 0,01$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $\beta_3 > 0$  dan *p-value*  $< 0,05$ , artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **R-Square (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan Gambar 4.2, terdapat hasil analisis SEM-PLS yang menunjukkan bahwa nilai R<sup>2</sup> pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,37. Hal ini mengartikan bahwa 37% nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen, sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar model penelitian ini.

Sedangkan nilai R<sup>2</sup> untuk pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* sebesar 0,07. Hal ini mengartikan bahwa 7% nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar model penelitian ini.

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

Hasil pengujian hipotesis pertama telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan Iramani (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hal yang tidak signifikan dalam penelitian ini kemungkinan dikarenakan

proporsi kepemilikan manajerial sangat kecil, yaitu rata-rata 0,238%. Ketika kepemilikan manajerial sangat kecil maka manfaat yang diperoleh oleh direksi dan komisaris dalam bentuk pembagian dividen dan kenaikan nilai saham ketika kinerja perusahaan baik adalah sangat tidak berarti. Kondisi ini menjadikan direksi dan komisaris tidak secara langsung terdorong untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *agency theory*, bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi maka akan mengurangi masalah keagenan (*agency problem*) karena jika perusahaan dapat mengurangi konflik yang terjadi antara pihak manajemen (dewan direksi, komisaris) dengan pemegang saham perusahaan maka tujuan perusahaan akan menjadi selaras dan akan memaksimalkan nilai perusahaan.

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

Hasil pengujian hipotesis kedua, telah menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faridah (2012) dan Anton (2016) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi laba yang akan dibagikan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *bird in the hand theory*, bahwa besar kecilnya harga saham ataupun nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.

## **Profitabilitas Memediasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara tidak langsung kepemilikan manajerial secara signifikan mempengaruhi profitabilitas (ROE), dan selanjutnya profitabilitas ini mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini dapat dikatakan bahwa profitabilitas secara penuh memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (full-mediation).

Hasil ini sejalan dengan *signalling theory*, bahwa pada dasarnya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti maka dapat disimpulkan bahwa perumusan masalah serta pembuktian pada hipotesis penelitian dilakukan sebagai berikut:

1) Hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa adanya proporsi kepemilikan manajerial yang

dimiliki perusahaan relatif kecil sehingga tidak bisa meningkatkan kinerja manajemen perusahaan.

2) Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

3) Hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi secara penuh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu Nilai R-Squared dari variabel PBV sebesar 0,37 yang berarti termasuk jenis model moderat dikarenakan nilai dari *R-Square* nya tersebut  $\leq 0,45$ . Sedangkan nilai R-Squared dari variabel ROE sebesar 0,07 yang berarti termasuk jenis model lemah dikarenakan nilai dari *R-Square* nya tersebut  $\leq 0,25$ . Terdapat beberapa data ekstrim (nilai terlalu tinggi) terkait *dividend payout ratio*, yaitu PT Ciputra Development Tbk sebesar 683%.

Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta diharapkan mengeluarkan data ekstrim (outlier) untuk mengurangi kemungkinan data tertentu

berpengaruh dominan terhadap hasil. Bagi perusahaan dan investor, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kepemilikan saham manajerial sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pembagian dividen karena hal tersebut dapat menjadi daya tarik bagi investor agar menanamkan dananya pada perusahaan dan akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A. dan Yulianto, A. (2016). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Management Analysis Journal* Vol. 5 No. 1 Februari 2016 Hal. 17-23
- Anton, Sorin G. (2016). “The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms”. *Journal of Public Administration, Finance and Law Issue* 10-2016 Hal. 107-112
- Afzal, A. dan Rohman, A. (2012). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Journal of Accounting* Vol. 1 No. 1. Hal 1-9
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. (2013). *Fundamental of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Faridah, Zulin N. (2012). “Pengaruh kebijakan dividen, hutang, dan investasi terhadap nilai perusahaan”. *Jurnal of Bussines and Banking* Vol. 2 No. 1. Hal. 47-60
- Latan, H. & Ghozali, I. (2012). *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Mardiati, U., Ahmad, G.N. dan Putri, R. (2012). “Pengaruh dividenkebijakan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* Vol. 3 No. 1 Hal. 1-17
- Kuncoro, Mudrajad (2018). *Metode Kuantitatif*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Novianto, A. dan Iramani, Rr. (2015). “Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public*”. *Jurnal of Business and Banking* Vol. 5 No. 1 Mei-Oktober 2015 Hal. 65-82
- Nurwahidah, Husnan, L.H. dan Nugraha, I.N. (2019). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”. *Master of Management Journal* Volume. 8 Issue. 4 November 2019 Hal. 363-377
- Sinaga, F.F. dan Mustafa, M. (2019). “(Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel

- Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Bisnis dan Manajemen (Bisma)* Vol. 13 No. 1 2019 Hal. 43-51
- Pratiwi, Laras (2018). "Pengaruh Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*". Universitas Perjuangan Vol. 2 No. 1 Oktober-Maret 2018 Hal. 21-36
- Retno, Reny D. (2012). "Pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal* Vol. 1 No. 1 Hal. 84-103
- Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif: Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta
- Sofyaningsih, S. dan Hardiningsih, P. (2011). "Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3 No. 1 Mei 2011 Hal. 68-87
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.