

PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN, PROFITABILITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR KEUANGAN

Ayu Afriliya Distyowati

Universitas Negeri Surabaya

ayudistyowati@mhs.unesa.ac.id

Purwohandoko

Universitas Negeri Surabaya

Purwohandoko@unesa.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to determine the effect of three financial decisions (dividend policy, financing decision, investment decision), profitability, and managerial ownership toward firm value in the financial sector listings in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013-2017. This study uses quantitative research type, with secondary data in the form of company financial statements obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample used are 19 companies with purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of SPSS 18 software analysis tools. The results of research showed that dividend policy have no effect to firm value, while financial decision, investment decision, profitability have an positive effect on firm value, and managerial ownership have an negative effect on firm value.

Keywords: financial decision; firm value; managerial ownership; profitability.

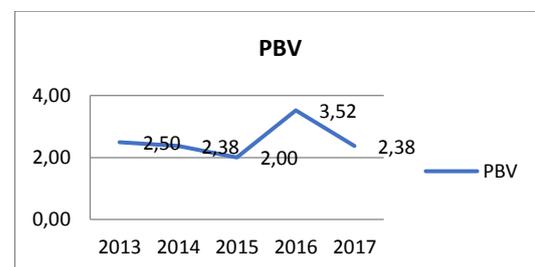
PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis saat ini telah banyak bermunculan dan berkembang pesat khususnya di Indonesia. Hal ini dilihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dari 494 pada tahun 2013 menjadi 624 pada tahun 2018 (idx.co.id). Dalam kegiatannya, perusahaan menerapkan tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Hal ini tujuan jangka pendek tersebut adalah ketika keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan optimal dengan mengelola sumber daya yang dimiliki secara baik, sedangkan dalam tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2016).

Menurut penelitian Febriana *et al.* (2016) jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Hal ini akan mempengaruhi meningkatnya nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya *return* bagi pemegang saham. Sama halnya dengan peneliti Prasetyorini (2013) yang menjelaskan bahwa meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal penting sebagai tujuan perusahaan.

Salah satu bentuk pendekatan yang paling sering dipakai untuk mengetahui nilai intrinsik

saham suatu perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang memperhitungkan nilai perolehan manajemen dan perusahaan dari pasar keuangan sebagai hasil perusahaan yang terus berkembang dan maju (Afzal & Rohman, 2012). Di bawah ini merupakan ringkasan grafik rata-rata perkembangan nilai PBV dari tahun ke tahun yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

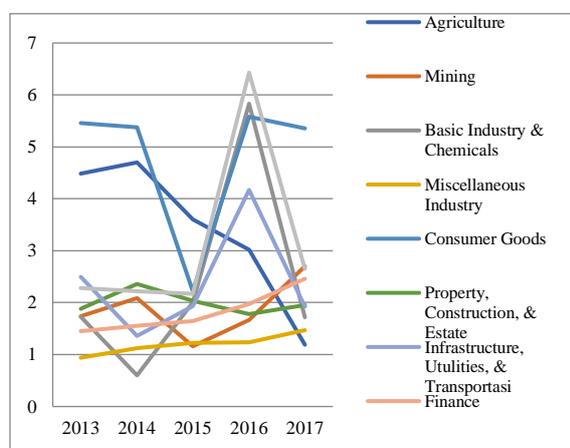


Sumber: IDX Statistic Book 2013-2017, diolah.

Gambar 1. RATA-RATA NILAI PBV 2013-2017

Berdasarkan gambar 1. diketahui bahwa rata-rata nilai *price book value* (PBV) dari tahun 2013-2017 bergerak secara fluktuatif. Naik turunnya pergerakan nilai PBV ini dikarenakan persaingan bisnis semakin ketat dan kompetitif. Munculnya permasalahan mengenai naik turunnya nilai PBV menarik untuk diulas lebih dalam, hal ini tentu disebabkan beberapa faktor

yang mempengaruhinya. Dan diambil fenomena yaitu bagaimana faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi nilai PBV terus meningkat disetiap tahunnya. Secara garis besar kondisi perusahaan yang baik dapat diukur jika rasio PBV lebih besar satu (>1), hal ini menggambarkan bahwa nilai saham lebih besar dari nilai buku perusahaan (Febriana *et al.*, 2016). Para investor banyak menggunakan rasio PBV sebagai perhitungan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena karakteristik nilai buku relatif stabil dan karena dibuktikan adanya berbagai perusahaan yang menggunakan perbandingan PBV menghasilkan sebuah signal nilai perusahaan. Signal tersebut merupakan pengukuran apakah nilai sebuah perusahaan *under* ataupun *overvaluation*. Grafik perkembangan nilai *price book value* (PBV) sektoral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 dapat dilihat di Gambar 2.



Sumber: IDX Statistic Book 2013-2017, diolah
Gambar 2. PERGERAKAN PBV TAHUN 2013-2017

Berdasarkan gambar 2. diketahui sembilan faktor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2013-2017. Dari hasil grafik di atas, yang terlihat lebih menarik yaitu pada sektor keuangan. Karena kenaikan sektor keuangan lebih besar dibandingkan sektor aneka industri. Kenaikan nilai PBV di sektor keuangan mencapai sebesar 25.25%, sedangkan sektor aneka industri yang hanya mengalami kenaikan rata-rata sebesar 13.25%. Dikutip dari halaman web (id.beritasatu.com, 2019), muncul ketakutan beberapa perusahaan terkait berita perlambatan kredit yang disebabkan adanya ekonomi yang melemah, namun tidak disangka beberapa saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)

menghasilkan nilai buku perusahaan yang cukup baik. Sejak awal Januari hingga 18 Juli, saham sektor keuangan mengalami terus kenaikan 25%. Dalam penelitian ini faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bird in the Hand Theory

Teori *bird in the hand theory* merupakan teori yang dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teorinya para investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen, dibandingkan *capital gain*. Sesuai dengan penjelasan Sudana (2011) *bird in the hand theory*, adanya kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Maksudnya adalah jika pembagian dividen perusahaan tinggi, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut yang tinggi pula. Menurut Yuliani, Isnarhudi, & Bakar (2013), *bird in the hand theory* memaparkan tentang investor yang menghendaki pembayaran dividen tinggi dari keuntungan perusahaan. Para investor menganggap bahwa memilih memiliki satu burung dara ditangan, dibandingkan seribu burung dara di udara. Artinya para investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dikarenakan adanya suatu kepastian, dibandingkan dengan *capital gain*. Banyak investor mempercayai teori ini karena ketika pembayaran dividennya tinggi, maka dapat menghasilkan harga saham yang tinggi pula. Dalam penelitian ini *bird in the hand theory* digunakan pada variabel kebijakan dividen.

Signalling Theory

Pada *signalling theory* hal yang digaris bawah adalah terkait adanya sumber informasi keputusan investasi dari suatu perusahaan. Adanya informasi tersebut adalah *good news* sebagai upaya menarik para investor (Devi, Budiasih, & Badera, 2017). Informasi positif ini nantinya yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada teori ini juga muncul sebuah peluang keuntungan atas petunjuk prospek yang baik di masa depan. Selain keterkaitannya dengan keputusan investasi perusahaan, namun pada *signalling theory* dipercaya bahwa ketika perusahaan memiliki kemampuan mendanai

kewajiban dengan baik, maka hal ini akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan tersebut (Setiawan, 2009).

Tujuan dari *signaling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik maka dengan sengaja akan memberikan sinyal positif pada pasar, sehingga pasar diharapkan mampu membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan mana yang berkualitas buruk. Dalam penelitian ini *signalling theory* digunakan pada variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan profitabilitas.

Agency Theory

Berdasarkan *agency theory* (teori keagenan) disini menjelaskan bahwa adanya keterkaitan pihak manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) (Sasurya & Asandimitra, 2013). Tugas manajer disini berusaha untuk memaksimalkan dan memakmurkan keuntungan pemegang sahamnya. *Agency Theory* bisa juga menghasilkan sebuah konflik. Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan. Oleh karenanya perlu sebuah kontrol kinerja manajemen agar dapat dilakukan sebuah pengawasan terhadap segala pengelolaan kegiatan perusahaan (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013).

Timbulnya asimetri informasi karena ketidakseimbangan informasi. Maksudnya adalah para pihak manajer memiliki pengetahuan lebih atas informasi keuangan perusahaan, sedangkan pihak luar seperti pemegang saham tidak memiliki hak lebih tersebut. Namun, pada dasarnya pihak manajer juga berusaha mengelola untuk mensejahterakan para pemegang saham (Supriyanto, 2015). Adanya proses kontrol atau upaya pengawasan kinerja manajemen dapat mengatasi timbulnya konflik kepentingan tersebut. Teori keagenan menjelaskan mengenai masalah yang timbul ketika pemegang saham mengandalkan manajer untuk menyediakan jasa dalam hal kepentingan sahamnya. Dalam penelitian ini *agency theory* digunakan pada variabel kepemilikan manajerial.

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Fenandar & Raharja (2012) Nilai perusahaan merupakan tujuan dasar berdirinya suatu perusahaan. Adanya nilai perusahaan ini digunakan untuk mensejahterakan dan memaksimalkan harta pemegang saham. Setiap saat nilai perusahaan yang tercatat di BEI bisa terus berubah. Oleh karenanya setiap perusahaan harus selalu aktif dalam menghadapi persaingan. Ketika nilai perusahaan tinggi maka akan berdampak pada tingginya kesejahteraan pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan ini merupakan hal yang diinginkan para pemilik perusahaan, karena keinginan perusahaan utamanya adalah keuntungan yang optimal dan kesejahteraan pemegang saham (Devi *et al.*, 2017). Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan *good news* bagi para investor, *good news* ini juga dikarenakan permintaan saham yang tinggi. Permintaan saham yang tinggi akan mempengaruhi harga saham menjadi tinggi dan nantinya akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Sasurya & Asandimitra, 2013). Nilai perusahaan menggunakan proksi *price book value* (PBV). *Price book value* (PBV) merupakan rasio atas harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Febriana *et al.*, 2016).

Kebijakan Dividen (X₁)

Menurut Ansori & H.N. (2010), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan suatu keputusan perusahaan atas keuntungan dividennya, antara akan dibagikan atau ditahan kembali dalam perusahaannya. Menurut Kautsar (2019), dividen adalah jumlah pendapatan yang didistribusikan di antara pemegang saham perusahaan. Penentuan mengenai besar kecilnya pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Kasmir, 2014). Berubahnya harga saham pada nilai perusahaan disebabkan karena pola perubahan kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut (Ibrahim *et al.*, 2014). Perusahaan harus mampu konsisten dan adil dalam penentuan kebijakan dividen, sehingga harga saham perusahaan dapat optimal.

Dalam menentukan ukuran dividen yang akan dibagikan, ada perusahaan yang menerapkan *dividend payout ratio*. Berdasarkan peneliti Kusumaningrum & Rahardjo (2013) Kebijakan dividen merupakan prospek atas kemajuan

suatu perusahaan. Oleh karenanya ketika suatu perusahaan mampu memperhatikan adanya peluang yang tepat atas penentuan kebijakan dividen, maka harapan para investor atas keuntungan yang dibagikan tinggi. Ketika tingkat pengembalian dalam bentuk dividen ini mampu mensejahterakan investor, maka harga saham perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Penjelasan Sudana (2011) ketika dividen yang dibagikan kepada investor tinggi, maka harga saham juga akan semakin tinggi dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tinggi. Menurut Ansori & H.N. (2010) Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur melalui proksi *dividend payout ratio* (DPR).

Keputusan Pendanaan (X₂)

Menurut Efni *et al.* (2011) Keputusan pendanaan merupakan ketetapan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam memperoleh dana guna membelanjakan investasi dan membiayai segala keperluan perusahaan dalam pengelolaannya. Ada dua jenis sumber pendanaan yaitu pendanaan internal adalah pendanaan yang berasal dari perusahaan itu sendiri, dana internal tersebut diperoleh dari menahan laba atau laba tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan untuk dana eksternal contohnya seperti pendanaan hutang (*debt financing*), pendanaan ekuitas (*equity financing*), dan *hybrid securities*.

Dengan cara memaksimalkan dana atas penggunaan hutang dan aktiva akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Afzal & Rohman (2012), perusahaan yang mampu membayar kewajibannya dan mampu mendanai perusahaan dengan total hutang secara optimal, akan mengurangi adanya risiko bisnis yang tinggi. Manajer dapat dikendalikan oleh adanya hutang dan meminimalisir perilaku persquisites. Maka kinerja suatu perusahaan akan baik, banyak bermunculan sinyal positif dari perusahaan tersebut. Atas dampak dari perilaku yang seperti itu mampu membuat harga saham tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian keputusan pendanaan ini proksi yang digunakan adalah *Debt to Total Aset Ratio* (DAR) *Debt to Total Aset Ratio* (DAR) digunakan untuk menghitung seberapa

besar total hutang membiayai aset perusahaannya (Kasmir, 2016).

Keputusan Investasi (X₃)

Menurut Setiani (2012), keputusan investasi adalah tindakan perusahaan dalam mengeluarkan dananya sekarang, dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Seorang manajer perusahaan harus konsisten dan tepat dalam menentukan pembelanjaan atas investasinya. Menurut Setiawan (2009), investasi dapat berpengaruh pada kegiatan operasional suatu perusahaan menjadi lancar. Investasi tersebut dapat berupa investasi aktiva, namun ketika perusahaan memiliki aktiva rendah maka upaya mengoptimalkan kebutuhan konsumen akan terhambat.

Menurut peneliti Kusumaningrum & Rahardjo (2013), para investor menganggap sinyal positif perusahaan jika perusahaan tersebut mampu menangani kegiatan investasinya. Karena investasi merupakan hal utama prospek perusahaan menjadi berkembang. Dijelaskan oleh Fenandar & Raharja (2012) bahwa keputusan investasi berdasarkan *signalling theory* dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Ketika suatu perusahaan mengeluarkan pembiayaan investasinya tinggi, maka akan mempengaruhi kinerja manajemen suatu perusahaan menjadi maksimal. Hal ini tentu memberikan sinyal positif yang mampu menarik banyak investor. Saat investor banyak yang melirik dan mempercayai perusahaan tersebut, maka harga saham akan berdampak baik dan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dalam variabel keputusan investasi ini diukur menggunakan proksi *price earning ratio* (PER) (Afzal & Rohman, 2012).

Profitabilitas (X₄)

Menurut Prasetyorini (2013), profitabilitas adalah perolehan keuntungan atas seluruh kebijakan dan keputusan keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas segala kegiatan operasional yang dilakukan dalam kurun waktu tertentu. Cerminan perusahaan yang berkembang adalah ketika keuntungan atas investasi perusahaan tinggi, maka hal ini dapat mempengaruhi pengelolaan kinerja yang optimal. Dalam penerapannya, profitabilitas sangat

dipertimbangkan dan dianggap penting para pemegang saham (Febriana *et al.*, 2016).

Berdasarkan *signalling theory*, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen yang tinggi kepada para investor. Investor akan sangat tertarik atas perolehan dividen yang tinggi tersebut, karena akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang meningkat juga berpengaruh pada baiknya nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan terkait, maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Artinya, meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas ini diukur menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) (Rizqia, Aisjah, & Sumiarti, 2013).

Kepemilikan Manajerial (X₅)

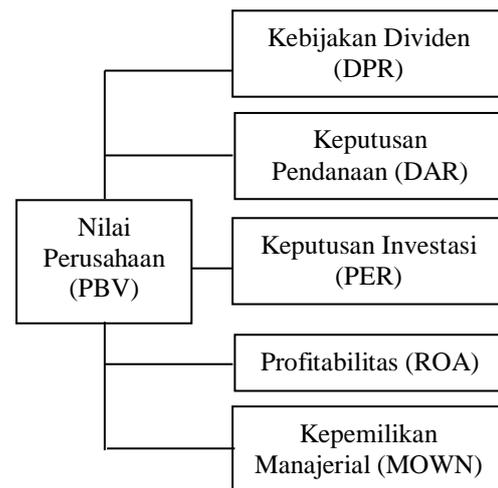
Berdasarkan penjelasan Sasurya & Asandimitra (2013), kepemilikan manajerial merupakan seberapa besar jumlah pemegang saham dari pihak manajemen suatu perusahaan yang juga turut serta dalam penentuan keputusan perusahaan. Manajer dalam hal ini dianggap sebagai pelaku yang penting, karena manajer melakukan perencanaan, pengorganisasian, pengawasan, pengarahan, dan pengambilan keputusan. Menurut Febriana *et al.*(2016), kepemilikan manajerial mempengaruhi timbulnya *benefit* (keuntungan) ataupun *cost* (biaya) bagi suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menyebabkan terjadinya konflik kepentingan. Karena seorang manajer perusahaan yang mengetahui segala laporan kegiatan operasional perusahaan secara mendalam, sedangkan pemegang saham tidak mengetahuinya. Adanya perbedaan kepentingan tersebut terkait dengan keputusan keuntungan (dividen), memutuskan untuk dibagikan ataupun ditahan dalam perusahaan.

Oleh karenanya berdasarkan *Agency Theory*, dalam suatu perusahaan adanya kepemilikan manajerial harus mampu dilakukan kontrol kinerja manajemen (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013). Tindakan tersebut guna mengawasi kinerja manajer perusahaan dan mengendalikan segala keputusan pembiayaan yang tidak perlu. Sehingga adanya hubungan manajer dengan investor akan saling percaya

dan meminimalisir konflik kepentingan tersebut. Ketika hal tersebut terjadi, maka asset yang optimal akan banyak menarik investor, dan mempengaruhi harga saham tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Maka kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mengurangi adanya risiko, konflik, serta *agency cost*. Dalam variabel kepemilikan manajerial ini dapat diukur dengan proksi *Manajerial Ownership* (MOWN) (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teoritis maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Gambar 3. KERANGKA PEMIKIRAN

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penerapan kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan pasti berbeda-beda. Menurut Fenandar & Raharja (2012), kebijakan dividen ini merupakan kegiatan memutuskan terkait laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba untuk masa depan. Oleh karenanya kebijakan dividen berdasarkan *bird in the hand theory*, memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam melakukan upaya tersebut, perusahaan harus mampu memperhatikan adanya peluang dividen yang tepat agar tingkat pengembalian dividen kepada investor bisa terpenuhi dalam jumlah besar. Dan juga memperhatikan adanya hal yang tidak mengganggu biaya pengelolaan

perusahaan. Karena ketika perusahaan mampu membagikan dividen tinggi maka harga saham perusahaan menjadi tinggi pula. Ketika harga saham naik, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut (Ansori & H.N., 2010).

Adanya pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, karena rasio pembayaran dividen yang tinggi akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Para investor mempercayai adanya pengembalian dividen yang tinggi pula, dibandingkan *capital gain* (Febriana *et al.*, 2016). Adanya sebuah harapan atas pembayaran dividen yang tinggi memberikan prospek bagi para investor untuk memperoleh tingkat pengembalian berupa keuntungan dividen yang tinggi pula di masa yang akan datang. Ketika perusahaan membagikan dividennya lebih banyak dibandingkan dengan menahannya, maka para investor akan lebih melirik perusahaan tersebut karena mampu membagikan keuntungan dividennya secara konsisten (Fenandar & Raharja, 2012).

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan keuangan untuk memperoleh dana (baik pasar uang maupun pasar modal). Bentuk dana yang dijadikan sebagai investasi tersebut ada yang bersifat jangka pendek dan ada juga yang bersifat jangka panjang (Ansori & H.N., 2010). Keputusan pendanaan ini bertujuan agar perusahaan mampu membiayai segala dana operasional yang dibutuhkan.

Berdasarkan penjelasan Afzal & Rohman (2012) yang sejalan dengan *signaling theory* bahwa adanya variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa acuan perusahaan yang memiliki hutang akan mampu membayar kewajibannya yang nantinya dapat mengurangi risiko bisnis dalam perusahaan. Didukung juga oleh Efni *et al.*(2011), bahwa keputusan pendanaan yang tepat akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tepat pula. Hal ini berarti keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga pada akhirnya keputusan pendanaan yang baik akan memberikan manfaat-manfaat yang berdampak besar bagi perusahaan

dibandingkan kerugian yang timbul (Setiani, 2012).

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Ansori & H.N. (2010), Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan untuk menunda kegiatan pengeluaran yang tidak perlu guna memperoleh nilai (keuntungan) lebih di masa yang akan datang. Dalam menentukan keputusan investasi, perusahaan harus mampu merencanakan pengalokasian dana yang tepat.

Berdasarkan peneliti Ansori & H.N.(2010), keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, ketika sebuah perusahaan mampu menunda konsumsinya, guna mengeluarkan dananya untuk diinvestasikan dalam jumlah besar. Maka tingkat pengembalian yang akan diperoleh nantinya juga besar. Hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor, yang nantinya mempengaruhi nilai saham naik dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena investasi dianggap sebagai sinyal positif bagi investor (Setiawan, 2009). Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki investasi tinggi, akan mudah dilirik oleh para investor sebab adanya bentuk kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Dampak dari hal tersebut memberikan sinyal positif yang mempengaruhi harga saham tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan kesimpulan atas beberapa kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, yang berarti bentuk ketercapaian perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Perusahaan yang berhasil dianggap mampu memperoleh tingkat pengembalian investasinya besar, sedangkan ketika tingkat pengembalian atas keuntungan investasinya kecil maka perusahaan dianggap gagal. Laba (keuntungan) disini menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Berdasarkan penjelasan Prasetyorini (2013), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika profitabilitas tinggi maka mempengaruhi laba per lembar saham pada perusahaan menjadi meningkat pula. Berdasarkan *signaling theory*, dengan semakin banyaknya investor yang membeli akan mempengaruhi harga saham yang tinggi dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Didukung juga oleh Febriana *et al.* (2016), saat perusahaan dapat memperoleh laba tinggi, maka nilai saham pada perusahaan juga akan tinggi dengan diukur kenaikan harga saham pada perusahaan tersebut. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena tingginya profitabilitas suatu perusahaan menjadi prospek perusahaan yang optimal (Novari & Lestari, 2016).

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah bentuk kepemilikan saham oleh pihak manajemen yaitu direktur dan komisaris, namun sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012). Tujuan seorang manajer disini bisa memakmurkan kesejahteraan pribadinya. Hal ini terjadi juga karena seorang pengelola perusahaan memiliki informasi keuangan lebih dibandingkan dengan pemegang saham. Oleh karenanya muncul adanya konflik kepentingan yang mengharuskan adanya suatu kontrol kinerja agar tepat sesuai hal yang diperlukan.

Kepemilikan manajerial mampu mensejahterakan antara kepentingan pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. (Setiawan, 2009). Menurut peneliti Kusumaningrum & Rahardjo (2013), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah ada kontrol kinerja perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial dapat meminimalisir adanya biaya agensi dengan cara mengurangi pengalokasian sumber daya yang tidak sesuai. Berdasarkan *agency theory*, adanya kedudukan kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan menimbulkan sikap oportunistik, dikarenakan cenderung melakukan tindakan atas kepentingan

pribadinya. Hal tersebut terjadi karena pihak manajer memiliki hak lebih dalam segala informasi internal perusahaan, dibandingkan pihak luar perusahaan.

H5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Sumber data penelitiannya adalah data sekunder. Dalam penelitian ini, pengolahan datanya menggunakan teknik perhitungan statistik dengan menggunakan SPSS. Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan anggota sektor keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adanya kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 sebanyak 95 perusahaan. 2) Perusahaan sektor keuangan yang delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 sebanyak 2 perusahaan. 3) Perusahaan sektor keuangan yang secara tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) berturut-turut selama periode 2013-2017 sebanyak 16 perusahaan. 4) Perusahaan sektor keuangan yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel dalam penelitian ini sebanyak 58 perusahaan. Sehingga menghasilkan sampel akhir sebanyak 19 perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan proksi *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) membandingkan harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan Brigham & Houston (2013), kriteria perusahaan yang dinilai baik bagi para investor adalah perusahaan yang memiliki laba maksimal, arus kas stabil, dan penjualan terus meningkat dengan nilai buku yang lebih tinggi. Menurut Ansori & H.N.(2010), untuk menghitung nilai PBV dapat dilakukan dengan rumus (1) di bawah ini.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (1)$$

Dalam penentuan harga pasar per lembar saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) akhir bulan selama satu tahun (Ansori & H.N., 2010). Mencari nilai buku per lembar saham (NBPS) dihitung dengan rumus (2) di bawah ini.

$$NBPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots (2)$$

Kebijakan Dividen (X₁)

Menurut peneliti Ansori & H.N.(2010), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki perusahaan terkait hasil presentase laba bersih yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan proksi *dividend pay out ratio* (DPR). Menurut Indahningrum & Handayani (2009), untuk menghitung nilai DPR dapat dilakukan dengan rumus (3) di bawah ini.

$$DPR = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Net Profit (Laba Bersih)}} \dots\dots\dots (3)$$

Keputusan Pendanaan

Menurut Setiawan (2009), dalam penelitian ini keputusan pendanaan dapat diukur dengan menggunakan proksi *Debt to Total Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2016), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang membandingkan nilai utang dengan total aset. Menghitung nilai DAR dapat dilakukan dengan rumus (4) di bawah ini.

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (4)$$

Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER). Untuk menghitung nilai PER dapat dilakukan dengan rumus (Brigham & Houston, 2013):

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \dots\dots\dots (5)$$

Harga per lembar saham (EPS) yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) akhir bulan selama satu tahun. Perhitungan EPS dilakukan dengan rumus (6) berikut (Brigham & Houston, 2013).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots (6)$$

Profitabilitas

Menurut Wulandari & Wiksuana (2017), profitabilitas adalah suatu bentuk kegiatan kinerja manajemen dalam mengatur perusahaannya. Dalam penelitian ini profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA). ROA diambil sebagai proksi untuk mengetahui pengelolaan sumber daya yang efisien dalam suatu perusahaan. Menurut Rizqia *et al.*(2013), rasio ini menggambarkan besarnya tingkat keuntungan yang diperoleh manajemen. Menghitung nilai ROA dapat dilakukan dengan rumus (7) (Rizqia *et al.*, 2013).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (7)$$

Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan penelitian Kusumaningrum & Rahardjo (2013), kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan proksi *Manajerial Ownership* (MOWN). Berdasarkan proksi yang diambil, adanya prosentase total saham yang dimiliki perusahaan dapat dilihat pada ikhtisar saham dan obligasi, setelah itu melihat pada bagian modal sahamnya. Menghitung nilai MOWN dapat dilakukan dengan rumus (8) (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013).

$$MOWN = \frac{\sum KSM}{\sum LSYB} \dots\dots\dots (8)$$

Keterangan

KSM = Kepemilikan Saham Manajerial
LSYB = Lembar Saham yang Beredar

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Penelitian ini diperoleh menggunakan media internet dengan membuka situs data statistik dan mengunduh laporan keuangan perusahaan sektor keuangan dengan periode 2013-2017 melalui website di www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan teknik analisis SPSS statistik. Tahapan-tahapan metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian yaitu: (1) Perhitungan variabel dependen dan variabel independent; (2) Data

screening, transformasi data, dan data outlier; (3) Uji Asumsi Klasik meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji linieritas; (4) Analisis regresi linear berganda; (5) Uji hipotesis simultan (F) dan parsial (t); dan (6) Koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas menunjukkan bahwa data yang akan dianalisis sudah berdistribusi normal. Model regresi juga menunjukkan tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi. Selanjutnya pengujian autokorelasi menunjukkan tidak ada korelasi, sehingga variabel tersebut independen (tidak ada autokorelasi). Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 1
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN
MODEL REGRESI BERGANDA

Variabel Independen	Koefisien Regresi	T Hitung	Sig
Constant	-1,813	-8,340	0,000
DPR	-0,022	-1,83	0,855
DAR	3,066	9,845	0,000
PER	0,725	17,244	0,000
ROA	0,624	13,430	0,000
MOWN	-0,017	-2,103	0,038
Variabel Dependen	Price Book Value (PBV)		
R. Squares =	0,809	Adj. R Squares =	0,798
F. Hitung =	72,034	Sig =	0,000

Sumber : Data diolah peneliti, 2019.

Berdasarkan tabel 1. menunjukkan pengujian variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan diperoleh nilai F sebesar 72,034 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hal ini berarti, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai adjusted R Square sebesar 0,798, menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh dalam menentukan variabel dependen sebesar 79,8% sedangkan sisanya sebesar 20,2% dipengaruhi oleh faktor lain. Hasil analisis parsial menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki koefisien regresi sebesar -0,022, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,855, sehingga H1 tidak

terbukti, bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel DAR memiliki koefisien regresi sebesar 3,066 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, sehingga H2 terbukti, bahwa DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel PER memiliki koefisien regresi sebesar 0,725 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, sehingga H3 terbukti, dan PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0,624 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 sehingga H4 terbukti, bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel MOWN memiliki koefisien regresi sebesar -0,017 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,038 sehingga H5 terbukti dan berarti bahwa variabel MOWN yang digunakan dalam penelitian berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik, nilai signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar $0,855 > 0,05$, hal ini berarti secara parsial/individual variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan hipotesis yang diajukan. Tingkat kebijakan dividen yang semakin tinggi atau rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad, & Putri (2012), yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat terjadi karena kebijakan dividen bukan faktor utama dalam meningkatnya nilai perusahaan sehingga berapapun besarnya nilai kebijakan dividen yang dibayarkan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan atas hasil penelitian ini disebabkan oleh adanya jumlah nominal dividen yang dibayarkan tetap disetiap periodenya. Didukung pula oleh hasil data tabulasi beberapa perusahaan sektor keuangan yang membagikan jumlah dividen kepada pemegang saham tetap atau sama. Perusahaan seperti ini memiliki kebijakan dividen stabil, nominal yang dibayarkan kepada pemegang saham (investor) tidak akan naik dan turun. Hal

ini dikarenakan perusahaan ingin menciptakan kesan terhadap investor bahwa pembayaran dividen yang stabil akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang stabil dari tahun ketahun (Yuliani, Isnarhudi, & Bakar 2013).

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah variabel kebijakan dividen tidak sejalan dengan *bird in the hand theory*, dimana dalam teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memperhatikan peluang dengan tepat atas penentuan kebijakan dividen, maka harapan para investor atas keuntungan yang dibagikan nantinya tinggi yang mempengaruhi nilai perusahaan meningkat.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi perusahaan sektor keuangan adalah tidak perlu memperhatikan jumlah pembayaran dividen. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah investor tidak harus terlalu memperhatikan besarnya nilai kebijakan dividen karena naiknya nilai kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Upaya yang dilakukan oleh investor adalah dengan mempertimbangkan prosentase variabel lain diluar variabel kebijakan dividen.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik, nilai signifikansi variabel keputusan pendanaan sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini berarti secara parsial/individual variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pada nilai t memiliki koefisien positif. Pengaruh yang signifikansi menunjukkan bahwa besarnya nilai keputusan pendanaan dalam perusahaan sektor keuangan akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ansori & H.N. (2010), dan Devi, Budiasih, & Badera (2017), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan untuk memperbesar sisi kanan neraca (hutang) akan berdampak memperbesar aset operasional perusahaan besar.

Hasil penelitian ini dapat terjadi karena keputusan pendanaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan sehingga tingginya nilai keputusan pendanaan perusahaan keuangan akan mempengaruhi juga tingginya nilai perusahaan. Sesuai dengan pendapat Afzal &

Rohman (2012), dimana adanya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang akan mengurangi risiko bisnis. Sejalan dengan hasil penelitian Efniet *al.* (2011), bahwa keputusan pendanaan yang tepat akan memberikan manfaat-manfaat yang berdampak baik bagi perusahaan. Hal ini berarti keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*. Teori ini menjelaskan adanya sebuah *good news*, yaitu sebuah informasi baik atas sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif. Dalam hal ini perusahaan mampu memperhatikan hal-hal yang baik bagi perusahaan tentu memberikan *good news* (Devi et al., 2017). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi perusahaan sektor keuangan adalah dapat lebih konsisten atau bahkan meningkatkan keputusan pendanaan setiap tahun. Karena berdasarkan hasil penelitian ini keputusan pendanaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membiayai atas hutangnya dengan baik akan mengurangi risiko suatu perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan pada tiap tahun. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah investor harus memperhatikan tingkat keputusan pendanaandari tahun ketahun karena naiknya nilai keputusan pendanaan akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik, nilai signifikansi variabel keputusan investasi sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini berarti secara parsial/individual variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pada nilai t memiliki koefisien positif. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Pengaruh yang signifikansi menunjukkan bahwa besarnya nilai keputusan investasi dalam perusahaan sektor keuangan akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2009), Kusumaningrum & Rahardjo (2013), Afzal & Rohman (2012), Fenandar & Raharja (2012).

Hasil penelitian ini dapat terjadi karena keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi meningkatnya

nilai perusahaan sehingga tingginya nilai keputusan investasi perusahaan keuangan akan mempengaruhi juga tingginya nilai perusahaan. Selain itu, berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sesuai dengan pendapat Ansori & H.N. (2010), dimana ketika suatu perusahaan mampu menunda pengeluaran yang kurang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, guna mengeluarkan dananya untuk diinvestasikan maka keuntungan yang nantinya diterima akan besar. Sehingga hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor diluar sana untuk mau menanamkan sahamnya.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*. Teori ini menjelaskan adanya peluang keuntungan atas petunjuk prospek yang baik di masa depan. Dalam hal ini akan memberikan sinyal positif yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang meningkat (Setiawan, 2009).

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi perusahaan sektor keuangan adalah dapat lebih konsisten atau bahkan meningkatkan nilai investasi pada tiap tahun. Karena berdasarkan hasil penelitian ini keputusan investasi yang diukur dengan PER menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memutuskan pengeluaran untuk investasi besar dimasa sekarang, akan menghasilkan pengembalian keuntungan di masa mendatang yang meningkat pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tiap tahun. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah investor harus memperhatikan tingkat keputusan investasi dari tahun ketahun karena naiknya nilai keputusan investasi akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Investor harus memperhatikan perusahaan yang mampu menunda pengeluaran yang tidak sesuai, dengan pengeluaran dalam bentuk investasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik, nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini berarti secara parsial/individual variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pada nilai t memiliki koefisien positif. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Pengaruh yang signifikansi menunjukkan bahwa besarnya nilai

profitabilitas dalam perusahaan sektor keuangan akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, Aisjah, & Sumiarti (2013) dan Dewi & Wirajaya, (2013).

Hasil penelitian ini dapat terjadi karena profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan sehinggatingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan ikut meningkat pula. Selain itu, berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan sesuai dengan pendapat Febriana *et al.* (2016), bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen yang tinggi kepada para investor. Ketika hal ini terjadi maka citra perusahaan akan dianggap baik dan banyak investor tertarik, maka profitabilitas akan berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*. Teori ini menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan hal yang sangat dipertimbangkan dan dianggap penting bagi para pemegang saham, artinya profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi perusahaan sektor keuangan adalah dapat lebih konsisten atau bahkan meningkatkan profitabilitas setiap tahun. Karena berdasarkan hasil penelitian ini profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan mampu mensejahterakan segala pendanaan operasional perusahaan sekaligus keuntungan bagi para pemegang saham. Dalam hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan setiap tahun. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah investor harus memperhatikan tingkat profitabilitas karena naiknya nilai profitabilitas akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik, nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,038$

$< 0,05$, hal ini berarti secara parsial/individual variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pada nilai t memiliki koefisien negatif. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Pengaruh yang signifikansi menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kepemilikan manajerial perusahaan sektor keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Arah hubungan yang negatif menjelaskan bahwa semakin tingginya nilai kepemilikan manajerial dalam perusahaan sektor keuangan akan mempengaruhi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Subanidja, Rajasa, Suharto, & Atmanto (2016) dan Suastiniet *al.*(2016).

Hasil penelitian ini dapat terjadi karena penelitian ini menjelaskan tentang munculnya konflik karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan. Kepentingan tersebut adalah keinginan dalam pembagian dividen ke investor tinggi dan di satu sisi kepentingan manajer dalam hal membiayai pengelolaan aset perusahaan tidak terganggu. Namun dalam hal ini kedudukan kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan menimbulkan sikap oportunistik, dikarenakan cenderung melakukan tindakan atas kepentingan pribadinya dan juga karena pihak manajerial lebih mengetahui informasi terkait segala laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian kepemilikan manajerial yang tinggi akan dinilai negatif oleh pasar. Artinya, kepemilikan manajerial dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013).

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini sejalan dengan *agency theory*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya keterkaitan pihak manajemen (*agency*) dan pemegang saham (*principal*) akan menyebabkan terjadinya konflik, namun konflik ini akan mampu diatasi atau diminimalisir dengan mensejajarkan kepentingan dan mengontrol kinerja manajemen suatu perusahaan.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi perusahaan sektor keuangan adalah dapat konsisten mengurangi prosentase kepemilikan manajerial. Karena berdasarkan hasil penelitian ini kepemilikan manajerial yang diukur dengan MOWN menunjukkan bahwa adanya sebuah

konflik kepentingan karena kedudukan dan informasi lebih yang dimiliki satu pihak. Maka dapat disimpulkan agar perusahaan sektor keuangan mengurangi prosentase kepemilikan manajerial untuk tetap konsisten meningkatkan nilai suatu perusahaan. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah investor harus memperhatikan rendahnya tingkat kepemilikan manajerial perusahaan sektor keuangan karena meningkatnya nilai kepemilikan manajerial akan mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji T antar variabel menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat diatasi dengan menaikkan jumlah keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas, mengurangi prosentase kepemilikan manajerial, dan tidak perlu memperhatikan (tidak perlu menambah atau mengurangi) kebijakan dividen. Ketika suatu perusahaan memiliki hutang tinggi dan sebagian besar sumber pendanaannya berasal dari eksternal (hutang) maka perusahaan yang memiliki citra baik dan sangat berpotensi akan mampu dan terpacu untuk membayar hutangnya dengan baik. Keputusan pendanaan suatu perusahaan yang kaitannya dengan hal ini maka upaya yang dilakukan perusahaan sektor keuangan adalah dengan memanfaatkan hutang yang tinggi untuk meningkatkan operasional perusahaan agar efektif. Ketika operasional atas kinerja manajemen baik, maka profit (laba) yang diperoleh perusahaan meningkat pula, sehingga pendapatan perusahaan maksimal. Namun profit perusahaan tersebut dapat berpengaruh pada tingkat dividen yang dihasilkan tinggi dan

bisa berdampak pada harga saham meningkat dan sinyal positif atas investor bagi perusahaan keuangan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini memiliki tiga hasil yang berbeda antara variabel independennya. Variabel penelitian yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan profitabilitas. Variabel penelitian yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Variabel penelitian yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen.

Variabel yang mempunyai nilai paling kuat untuk mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan dengan nilai t sebesar 3,066. Variabel yang memiliki nilai t paling lemah untuk mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial sebesar -0,017. Hasil penelitian ini digunakan untuk menyelesaikan permasalahan atau fenomena yang telah dijelaskan di Bab I (satu). Fenomena tersebut membahas tentang perusahaan sektor keuangan yang mengalami peningkatan signifikan dari tahun ke tahun mulai tahun 2013-2017. Meningkatnya nilai perusahaan (PBV) menjadi tolak ukur berkembangnya suatu perusahaan. Fenomena ini menggunakan pendekatan tiga teori yaitu *bird in the hand theory*, *signaling theory*, dan *agency theory*.

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang diberikan pada pihak-pihak terkait adalah bagi Investor sebagai penentu pengambilan keputusan investasi, dan keputusan pendanaan dalam memperoleh tingkat pengembalian keuntungan (profit) yang tinggi. Dan bagi Perusahaan sebaiknya mampu mempertimbangkan beberapa keputusan keuangan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti tingkat inflasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kurs mata uang, tingkat suku bunga, kepemilikan institusional, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–9.
- Ansori, M., & H.N., D. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(2), 153–175.
- Brigham, & Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372. <https://doi.org/10.1111/j.1748-1716.2008.01865.x>
- Efni, Y., Hadiwidjojo, D., Salim, U., & Rahayu, M. (2011). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1), 128–141.
- Febriana, E., Djumahir, & Achmad Helmy Djawahir. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap

- Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, (2), 163–178.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–10. <https://doi.org/10.1086/369129>
- Ibrahim Eldomiaty, T., Atia, O., Badawy, A., & Hafez, H. (2014). Mutual benefits of transferring stock risks to dividend policy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 30(2), 131–158. <https://doi.org/10.1108/JEAS-05-2013-0016>
- id.beritasatu.com. (2019). Saham Perbankan | Investor Daily. Retrieved February 9, 2019, from <https://id.beritasatu.com/home/saham-perbankan/162848>
- idx.co.id. (2019). PT Bursa Efek Indonesia. Retrieved February 8, 2019, from <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/>
- Indahningrum, R. putri, & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, vol 11(3), 189–207.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Revisi 201). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kautsar, A. (2019). The Impact of Ownership Structure on Dividend Payout Property and Construction Companies in Indonesia. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 8(1), 66–74. <https://doi.org/10.6007/IJAREMS/v8-i1/5555>
- Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 1–10.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiarti. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 2222–2847.
- Sasurya, A., & Asandimitra, N. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 1–10. <https://doi.org/10.1002/nme.607>
- Setiani, R. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1–10. <https://doi.org/10.4992/psycholres1954.37.183>
- Setiawan, S. A. C. (2009). Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurna Ilmiah Manajemen Bisnis*, 9(1), 39–54.

- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Subanidja, S., Rajasa, A., Suharto, E., & Atmanto, J. D. (2016). THE DETERMINANTS OF FIRM VALUE: THE ROLE OF EARNINGS MANAGEMENT AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE. *Corporate Ownership and Control*, 13(4), 609–615.
<https://doi.org/10.22495/cocv13i4c4p7>
- Sudana, I. M. (2011). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Supriyanto, E. (2015). Pengaruh Moderasi Size terhadap Hubungan Antara Family Control dengan Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 40–47.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 6(3), 1278–1311.
- Yuliani, Isnarhudi, & Bakar, S. W. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(3), 362–375.