

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi
Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

***INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP, DIVIDEND POLICY,
FINANCIAL DECISION AND INVESTMENT DECISIONS TO
CORPORATE VALUE
(Study on Manufacturing Companies Goods and Foods Sub Sector Listed on
Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016)***

Jovian Ari Pratama¹, Khairunnisa SE.,MM.²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
¹aripratamajovian@gmail.com, ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial (INSD), Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Pendanaan (DER) dan Keputusan Investasi (PER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 5 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi dengan periode penelitian pada tahun 2012-2016.

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Kepemilikan Manajerial (INSD), Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Pendanaan (DER) dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan secara parsial, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Managerial Ownership (INSD), Dividend Policy (DPR), Financial Decision (DER) and Investment Decision (PER) on the value of the company proxied by Price to Book Value (PBV) in Manufacturing Company Sub Sector of Goods and Consumption Which Is Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016.

The data used in this research is obtained from financial statement data. The population in this research is Manufacturing Company Sub Sector of Goods and Consumption.

Sample selection technique used is purposive sampling and obtained 5 Manufacturing Companies Sub Sector of Goods and Consumption with research period in 2012-2016.

Data analysis method in this research is panel data regression analysis by using software Eviews version 9.

The results show that simultaneously Managerial Ownership (INSD), Dividend Policy (DPR), Financial Decision (DER) and Investment Decision (PER) simultaneously or together affect the company value (PBV). While partially, Managerial Ownership does not affect the value of the company, Dividend Policy does not affect the value of the company, Financial Decision affect the value of the company and Investment Decisions affect the corporate value.

Keywords: Managerial Ownership, Dividend Policy, Financial Decision, Investment Decision, corporate value

1. Pendahuluan

Brigham & Ehrhardt^[2] menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Besar kesejahteraan yang diperoleh pemegang saham dapat di lihat dari besar nilai perusahaan. Hal ini berarti memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dapat dilakukan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Sehingga dalam penelitian ini PBV digunakan sebagai ukuran kinerja perbankan. Semakin tinggi rasio PBV maka nilai perusahaan makin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah satu berarti menunjukkan nilai perusahaan tidak baik, yang mengakibatkan memburuknya persepsi investor. Berikut beberapa faktor yang diindikasikan dapat mempengaruhi PBV yang akan digunakan dalam penelitian ini diantaranya yaitu Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi.

2. Kajian pustaka dan metodologi penelitian

2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Suad Husnan dalam Herawati^[11], nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang akan dibayar oleh pembeli jika perusahaan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar harga saham maka semakin besar nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV). menurut Wardani dan Hermuningsih^[27], PBV memberikan gambaran seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

2.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Hanafi^[8], Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung risiko apabila ada

kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Di dalam laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pemangku kepentingan perusahaan maka informasi ini diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

$$\text{INSD} = \frac{\text{kepemilikan saham oleh manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

2.3 Kebijakan Dividen

Menurut Harmono^[9], Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dalam pembayaran dividen merupakan kebijakan yang perlu dilakukan dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.4 Keputusan Pendanaan

Menurut Husnan dalam Setiani^[23], menjelaskan bahwa Keputusan Pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (*external financing*) maupun dari dalam perusahaan (*internal financing*). Keputusan tentang *external financing* sering disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan *internal financing* menyangkut kebijakan dividen. Rasio yang digunakan untuk menghitung keputusan pendanaan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER). Rasio DER menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor akan menghindari perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula

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

2.5 Keputusan Investasi

Pengertian keputusan investasi menurut Sutrisno^[27], Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Harmono^[9] menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan Kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2.6 Kerangka Pemikiran

2.6.1 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan oleh prinsipal dan agen yang mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena prinsipal dan agen akan memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku tidak baik sehingga merugikan pemegang saham. Maka diperlukan mekanisme pengendalian yang dapat menyeimbangkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham. Menurut Rahmatia, Semakin besar kepemilikan manajer diperusahaan maka tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat meningkat. Dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan disebabkan principal dan agen memaksimalkan utilitasnya masing-masing.

2.6.2 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Bhattacharya dalam Himawan & Christiawan^[12] mencetuskan teori bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Jadi, kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Teori *Bird in The Hand* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, biaya modal perusahaan akan meningkat naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibandingkan dengan capital gain. Teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai dengan tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Dan teori ini juga berpendapat bahwa kas di tangan dalam bentuk dividen lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Keuntungan dari teori ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan sedangkan kelemahan dari teori ini adalah investor diharuskan membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi.

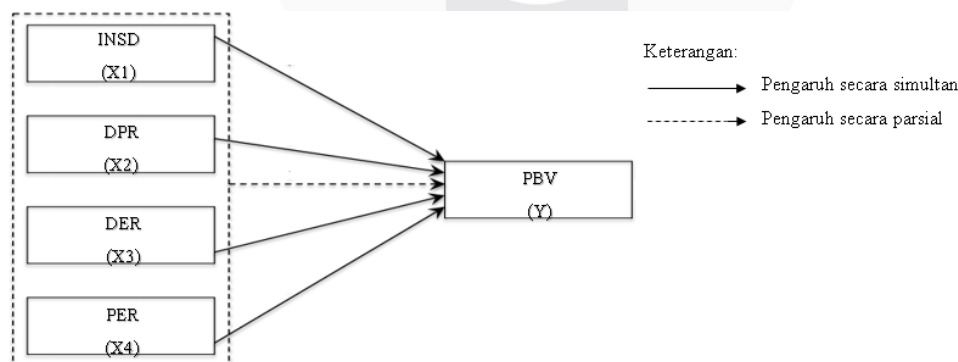
2.6.3 Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya, hutang akan membawa kewajiban baru bagi perusahaan. Hutang tidak hanya menyebabkan timbulnya kewajiban perusahaan di masa yang akan datang untuk mengembalikan pinjaman tetapi juga menimbulkan beban bunga. Semakin besar porsi hutang terhadap ekuitas akan menjadi sinyal negatif bagi investor karena hal itu bisa menunjukkan adanya kesulitan keuangan dalam perusahaan dan munculnya beban bunga yang besar. Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini mengukur

proporsi hutang terhadap ekuitas. Semakin tinggi rasio DER akan memberikan signal negatif bagi investor karena semakin besar hurang semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar bunga dan pokoknya. Dengan adanya signal negatif maka investor akan enggan menanamkan sahamnya di perusahaan yang berujung semakin rendahnya harga saham. Selain itu semakin tinggi rasio DER juga dapat memberikan signal positif bagi investor karena peningkatan hutang dianggap sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah. Dengan adanya sinyal positif maka semakin banyak investor yang menanamkan saham berujung semakin tinggi harga saham. Dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan pendanaan dapat menaikkan dan menurunkan nilai perusahaan.

2.6.4 Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prasetyo^[18], manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai kabar baik yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan Investasi diproses melalui Price Earning Rasio (PER). Price Earning Rasio (PER) merupakan rasio harga pasar saham terhadap laba perlembar saham. Menurut Sartono dalam Rakhimsyah & Gunawan, perusahaan yang tumbuh lebih cepat atau mempunyai risiko yang lebih kecil, akan memiliki rasio harga laba yang lebih tinggi daripada perusahaan yang pertumbuhannya lambat atau perusahaan dengan memiliki risiko lebih besar. Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.7 Metodologi Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor barang dan

konsumsi. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 5 Perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar secara konsisten di BEI tahun 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan software *Eviews* versi 9.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

i = jenis perusahaan

t = waktu

β_0 = koefisien intersep

β_x = koefisien *slope*

Y = nilai perusahaan

X_1 = kepemilikan manajerial

X_2 = kebijakan dividen

X_3 = keputusan pendanaan

X_4 = keputusan investasi

e = faktor gangguan (*disturbances*)

3. Hasil penelitian dan pembahasan

3.1 Analisis Statistik deskriptif

Hasil analisis deskriptif variabel operasional adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Kepemilikan Manajerial	Kebijakan Dividen	Keputusan Pendanaan	Keputusan Investasi
<i>Mean</i>	0,0024	0,4396	0,6966	21,8645
<i>Maximum</i>	0,0092	0,8153	1,4802	97,9900
<i>Minimum</i>	0,0000	0,0000	0,1502	6,0932
<i>Std. Dev.</i>	0,0033	0,2203	0,3953	19,5234

Pada tabel 3.1 dapat dilihat hasil uji statistik deskriptif yang terdiri dari mean, maximum, minimum dan standar deviasi. Dari hasil penelitian deskriptif tersebut diketahui terdapat satu variabel operasional yang memiliki nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi yaitu Kepemilikan Manajerial yang dapat diartikan bahwa data data-data tersebut tidak berkelompok dan bervariasi. Sedangkan Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi memiliki nilai mean yang lebih besar daripada standar deviasi yang berarti data ukuran perusahaan berkelompok dan tidak bervariasi. Penjelasan masing-masing variabel operasional sesuai dengan hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

3.1.1 Pembahasan Analisis Statistik deskriptif

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, Pada tahun 2012 nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 8,1700 dimiliki oleh Merck Tbk dikarenakan adanya peningkatan harga saham dan nilai buku per saham tahun sebelumnya, yaitu untuk harga saham dari Rp.132.500 menjadi Rp.152.689 dan untuk nilai buku per saham terdapat peningkatan dari Rp.22.062 menjadi Rp.57.725, sedangkan nilai minimum dari tahun 2012 sebesar 0,9600 dimiliki oleh Sekar Laut Tbk dikarenakan adanya peningkatan harga saham dan penurunan nilai buku per saham tahun sebelumnya, yaitu untuk harga saham dari Rp.140 menjadi Rp.157 dan untuk nilai buku per saham terdapat penurunan dari Rp.178 menjadi Rp.163.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, pada tahun 2012 nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 0,0092 dimiliki oleh Gudang Garam Tbk dikarenakan tidak ada perubahan pada jumlah saham yang dimiliki manajemen dan total saham yang beredar pada tahun 2011, yaitu untuk jumlah saham yang dimiliki manajemen berada di posisi Rp.17.701.610 dan untuk total saham yang beredar berada di posisi Rp.1.924.088.000, sedangkan nilai minimum dari tahun 2012 sebesar 0,0000 dimiliki oleh Merck Tbk dikarenakan seluruh kepemilikan saham dimiliki oleh pihak lain diluar publik dan pihak internal perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, pada tahun 2012 nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 0,7418 dimiliki oleh Merck Tbk dikarenakan adanya penurunan pada dividend per lembar saham pada tahun sebelumnya, yaitu untuk dividend per lembar saham dari Rp.8.027 menjadi Rp.3.570 dan untuk laba per lembar saham terdapat penurunan dari Rp.10,3196 menjadi Rp.4.813, sedangkan nilai minimum dari tahun 2012 sebesar 0,2602 dimiliki oleh Sekar Laut Tbk dikarenakan adanya kenaikan pada dividend per lembar saham dan peningkatan laba per lembar saham pada tahun sebelumnya, yaitu untuk dividend per lembar saham dari Rp.2 menjadi Rp.3 dan untuk laba per lembar saham terdapat kenaikan dari Rp.9 menjadi Rp.12.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, Pada tahun 2012 nilai maksimum keputusan pendanaan sebesar 0,9280 dimiliki oleh Sekar Laut Tbk dikarenakan adanya peningkatan total hutang dan penurunan total ekuitas tahun sebelumnya, yaitu untuk total hutang dari Rp.91.338.000.000 menjadi Rp.120.264.000.000 dan untuk total ekuitas terdapat kenaikan dari Rp.122.900.000.000 menjadi Rp.129.483.000.000, sedangkan nilai minimum dari tahun 2012 sebesar 0,1502 dimiliki oleh Mandom Indonesia Tbk dikarenakan adanya peningkatan total hutang dan penurunan total ekuitas tahun sebelumnya, yaitu untuk total hutang dari Rp.110.452.000.000 menjadi Rp.164.751.000.000 dan untuk total ekuitas terdapat kenaikan dari Rp.1.020.413.000.000 menjadi Rp.1.096.822.000.000.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, Pada tahun 2012 nilai maksimum keputusan investasi sebesar 97,9900 dimiliki oleh Merck Tbk dikarenakan adanya peningkatan harga saham dan penurunan laba per lembar saham tahun sebelumnya, yaitu untuk harga saham dari Rp.132.500 menjadi Rp.471.612 dan untuk laba per lembar saham terdapat penurunan dari Rp.10,3196 menjadi Rp.4.813, sedangkan nilai minimum dari tahun 2012 sebesar 10,0200 dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk dikarenakan adanya peningkatan harga

saham dan laba per lembar saham tahun sebelumnya, yaitu untuk harga saham dari Rp.3.300 menjadi Rp.3.722 dan untuk laba per lembar saham terdapat peningkatan dari Rp.350 menjadi Rp.371.

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian metode yang telah dilakukan, maka metode yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah metode *Common effect*.

Tabel 3.2 Hasil Pengujian Signifikansi *Common Effect*

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/18 Time: 06:41
 Sample: 2012 2016
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 125

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.574466	1.260828	2.041885	0.0546
INSD	-2.431206	102.4541	-0.023730	0.9813
DPR	1.098455	1.898547	0.578576	0.5693
DER	-2.010989	0.960984	-2.092636	0.0493
PER	0.066368	0.020593	3.222827	0.0043
R-squared	0.605698	Mean dependent var		3.088800
Adjusted R-squared	0.526838	S.D. dependent var		2.393803
S.E. of regression	1.646620	Akaike info criterion		4.012183
Sum squared resid	54.22716	Schwarz criterion		4.255958
Log likelihood	-45.15229	Hannan-Quinn criter.		4.079796
F-statistic	7.680644	Durbin-Watson stat		2.324549
Prob(F-statistic)	0.000641			

Sumber: Output Eviews 9.

3.2.1 Analisis Koefisien Adjusted R Square

Berdasarkan Tabel 3.2 dapat dilihat bahwa koefisien determinan (R^2) diperoleh sebesar 0.6057 atau 60,57%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi sebesar 60,57%, sedangkan sisanya sebesar 39,43% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

3.2.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat. Pengujian dalam penelitian ini melibatkan semua variabel independen (kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dalam menguji ada tidaknya pengaruh secara simultan atau bersama-sama. Berdasarkan Tabel 3.2 dapat diketahui nilai *prob (F-static)* sebesar 0,0006 atau lebih kecil dari 0.05 atau 5%, maka H_{a1} diterima, dapat diartikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi periode 2012-2016.

3.2.3 Uji Parsial (Uji t)

1. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien sebesar $-2,4312$ dengan nilai *prob* $0,9813 > 0,05$, maka H_{01} diterima yang berarti variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh secara parsial dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi periode 2012-2016.
2. Variabel kebijakan dividen memiliki koefisien sebesar $1,0985$ dengan nilai *prob* $0,5693 > 0,05$, maka H_{02} diterima yang berarti variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh secara parsial dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi periode 2012-2016.
3. Variabel keputusan pendanaan memiliki koefisien sebesar $-2,4208$ dengan nilai *prob* $0,0493 < 0,05$, maka H_{03} ditolak yang berarti variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh secara parsial dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi periode 2012-2016.
4. Variabel keputusan investasi memiliki koefisien sebesar $0,0663$ dengan nilai *prob* $0,0043 < 0,05$, maka H_{04} ditolak yang berarti variabel keputusan investasi memiliki pengaruh secara parsial dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi periode 2012-2016.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka apabila perusahaan manufaktur menginginkan untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan manufaktur perlu menekan keputusan pendanaan dan meningkatkan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Beliani, M. M. I., & Budiantara, M. (2015). *Pengaruh Price Earning Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*. JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta Volume 1 No. 1., Mei 2015, 1(1).
- [2] Brigham, E. F. ., & Ehrhardt, M. C. . (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- [3] Clementin, F. S., & Priyadi, M. P. (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(4), 1–16.
- [4] Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2013). *Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi, 1, 215–229.
- [5] Efni, Y., Hadiwidjojo, D., Salim, U., & Rahayu, M. (2012). *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Aplikasi Manajemen.
- [6] Fitriyadi, N., & Rahardjo, T. (2012). *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Struktur Aktiva, Price Book Value, Dan Time Interest Earned Terhadap Debt To Total Asset Ratio Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB , 1–12.
- [7] Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2014). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 3(2), 1700–1718.
- [8] Hanafi, M. M., (2014). *Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE
- [9] Harmono, (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara

- [10] Hemastuti, C. pami. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 3(4).
- [11] Herawati, T. (2011). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Akuntansi, 1(2), 1–18.
- [12] Himawan, M. R., & Christiawan, Y. J. (2014). *Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan, 193–204.
- [13] 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), Vol. 3(1), No. 1.
- [14] Nasehudin, Toto. dan Gozali, Nanang. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Pustaka Setia.
- [15] Nana Syaodih. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.
- [16] Nanang Martono (2011), *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [17] Novianto, A. & Asandimitra, N. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- [18] Prasetyo, Aries Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta : PPM
- [19] Rahmatia, T. L. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai*

- Perusahaan : Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 3 (2015), 4(3).
- [20] Rakhimsyah, L., & Gunawan, B. (2011). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi, 7(1), 31–45.
- [21] Reminov, M. M., & Basuki Hadiprajitno, P. (2015). *Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*. Diponegoro Journal Of Accounting, 4, 1–11.
- [22] Sekaran, Uma. (2011). *Research Methods For Business, Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Edisi 4*. Jakarta: Salemba Empat.
- [23] Setiani, R. (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bungaterhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Chemical Information and Modeling, 53(9), 1689–1699.
- [24] Sofyaningsih, S. (2011). *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan*. Dinamika Keuangan Dan Perbankan, 3(1), 68–87.
- [25] Sugiyono. (2011). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- [26] Susilowati, E. B., & Purnama, B. E. (2011). *Analisis Dan Perancangan Sistem Informasi Pasien Rumah Sakit Umum Nirmala Suri Sukoharjo*. Journal Speed – Sentra Penelitian Engineering Dan Edukasi, 3(4), 10–17.
- [27] Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8th ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [28] Tw, R., & Theresia, M. (2013). *Analisis Faktor Internal Dan Ekternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di*

Bursa Efek. Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen Vol 2, No 2.

- [29] Wardani, D. K., dan S. Hermuningsih (2011). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan hutang sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis.15(1): 27-36.
- [30] Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews. Edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN .

