

**Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Keputusan
Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh
Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Real Estate &
Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-
2020)**

***Profitability, Managerial Ownership, and Funding Decisions on
Company Value Moderated By Dividend Policy (Study on Real
Estate & Property Companies Listed on the Indonesia Stock
Exchange 2016-2020)***

Mesra Amalia Ramadhani¹, Evi Dwi Kartikasari², Rita Nataliawati³

ITB AD Lamongan, ¹mesraamalia@gmail.com, ²evican91@gmail.com,
³nataliarita588@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijak deviden sebagai moderasi. Profitabilitas diukur dengan return of assets (ROA), kepemilikan manajerial diukur dengan KM, keputusan pendanaan debt to equity ratio (DER), nilai perusahaan di ukur dengan price book value (PBV). Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu kebijakan deviden yang diproksikan dividend payout ratio (DPR). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan total sampel sejumlah 30 yag terdiri dari 6 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian data dilakukan dengan uji regresi liniear berganda dan moderasi. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan software komputer untuk statistik SPSS versi 26. Berdasarkan hasil penelitian terhadap 6 perusahaan, hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh. Sedangkan hasil dari variabel moderasi bahwa yang berpengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan berpengaruh sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden.

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of profitability, managerial ownership, funding decisions on firm value with dividend policy as moderating. Profitability is measured by return of assets (ROA), managerial ownership is measured by KM, funding decisions are debt to equity ratio (DER), firm value is measured by price book value (PBV). This study also uses a moderating variable, namely dividend policy which is proxied by the dividend payout ratio (DPR). The population used in this study are property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a total sample of 30 consisting of 6 companies. Sampling using purposive sampling technique. Data testing is done by using multiple linear regression and moderation. Data testing was carried out using computer software for SPSS version 26 statistics. Based on the results of research on 6 companies, the test results showed that profitability and managerial ownership had an effect and funding decisions had no effect. While the results of the moderating variables that influence profitability and managerial ownership on firm value have an effect, while funding decisions have no effect.

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

PENDAHULUAN

Era industrialisasi yang kompetitif menuntut setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus. Persaingan yang semakin meningkat baik di pasar domestik maupun di pasar internasional menuntut perusahaan untuk mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi (Syafitri&Farida, 2017). Salah satu bidang yang sedang berkembang di dunia usaha adalah bidang *property* dan *real estate* yang dimana bidang tersebut merupakan bidang yang mempunyai karakteristik cepat berubah (*volatility*). Negara Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan pembangunan sarana infrastruktur, dengan dilakukannya pembangunan banyak dimanfaatkan oleh perusahaan dari beberapa sektor. Menurut Deli dan Kurnia (2017) mengatakan persaingan di era globalisasi yang ketat ini membuat nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan yang akan tercermin pada harga pasar sahamnya karena penilaian investor melihat dari pergerakan harga saham perusahaan. Investor sangat membutuhkan investasi untuk meningkatkan modalnya dengan adanya kesejahteraan pemegang saham otomatis akan meningkat pada nilai-nilai perusahaan yang dimana meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada naiknya nilai saham.

Nilai perusahaan adalah pendapat investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering kali dihubungkan dengan harga product, dengan tingginya harga product makan akan memunculkan nilai perusahaan yang cukup tinggi dan

mampu meningkatkan rasa percaya pasar pada kerja suatu perusahaan pada saat ini serta menunjukkan masa depan baik pada perusahaan di masa yang akan datang (Khasanah&Aryati, 2019).

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang dan dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Winata,2018).

Faktor selanjutnya, Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham).

Faktor yang lain, Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan.

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang berpengaruh pada kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan sering mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya seperti dividen dibagikan dalam waktu satu tahun sekali, kegiatan seperti investasi dan pendanaan juga tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham berubah setiap saat (Erديانingsih, 2021).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori Keagenan adalah hubungan antara pemegang saham (stakeholders) dengan manajemen yang menjelaskan suatu hubungan atau kontrak kerjasama dengan satu orang atau lebih (principal) dengan memberikan perintah kepada orang lain (agent) dimana diberikan wewenang untuk membuat keputusan yang terbaik dalam mengelola sumber daya (Anggraeni&Mulyani, 2020).

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah informasi yang digunakan oleh perusahaan kepada pihak luar (eksternal) untuk meningkatkan nilai saham. Karena ketidaktahuan pihak eksternal dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya dapat menimbulkan adanya asimetris informasi (asymmetric information). Oleh karena itu, nilai perusahaan harus bisa meningkat untuk mengurangi asimetris informasi tersebut (Anggraeni&Mulyani, 2020).

Teori Modigliani-Miller Capital Structure Irrelevant Proposition

Teori Modigliani-Miller membentuk dasar untuk pemikiran moderen tentang struktur modal perusahaan. Teori dasar dari Modigliani-Miller menyatakan bahwa dengan ketidakberasaan pajak, bankcrupcy cost, dan informasi yang tidak asimetris dan pada pasar yang efisien, maka nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana pendanaan dari perusahaan (Modigliani&Miller, 1958).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah rasio penilaian yang memberikan informasi seberapa besar harga saham perusahaan di depan publik, sehingga membuat para investor dapat mengukur perusahaan tersebut. Karena harga saham yang besar di nilai dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Anggraeni&Mulyani, 2020). Bahwa pandangan terhadap nilai sebuah perusahaan tidak bisa terlepas dari harga saham, sebab investor beranggapan bahwa tingginya harga saham mengindikasikan nilai perusahaan juga tinggi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang dapat mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam laporan keuangan (Anggraeni&Mulyani, 2020). Bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba, menciptakan kembali hasil dari sejumlah modal dalam jangka waktu tertentu.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial bertugas memonitor antara kepemilikan dengan manajemen menggunakan kebijakan-kebijakan tertentu yang dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan pemegang saham eksternal dan manajemen (Anggraeni&Mulyani, 2020). bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggungjawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah masalah antara hubungan dengan komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan, pada keputusan pendanaan akan dihubungkan dengan sumber dana perusahaan yang dimana dana tersebut bersumber dari dana internal atau dana eksternal (Syafitri&Farida, 2017). Bahwa keputusan keuangan yang berhubungan dalam penentuan sumber dana yang akan digunakan oleh pihak perusahaan, yaitu apakah perusahaan tersebut menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau apakah mengambil dana dari luar perusahaan.

Kebijakan Deviden

Menurut Brigham & Houston (2016) pengertian dari kebijakan deviden merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden dari pada laba yang akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan deviden penting bagi perusahaan karena pembayaran deviden dimungkinkan akan berpengaruh pada Nilai Perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Astutik (2017) dan Dewantari et al., (2020) hasil penelitian bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Profitabilitas yang tinggi memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan suatu perusahaan untuk membayar deviden.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Penelitian menurut penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2016) dan Sudarma & Darmayanti (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan dua kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham seharusnya sejajar terhadap kepemilikan manajerial. Naiknya nilai perusahaan disebabkan karena meningkatnya kemampuan kepemilikan manajerial.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Penelitian menurut Himawan dan Christiawan (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga didukung oleh penelitian Kumalasari (2018) juga memperoleh hasil keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014), yang mengatakan bahwa kebijakan deviden memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas membuat kinerja keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar akan lebih diminati oleh investor, jadi rasio profitabilitas yang di moderasi oleh kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan

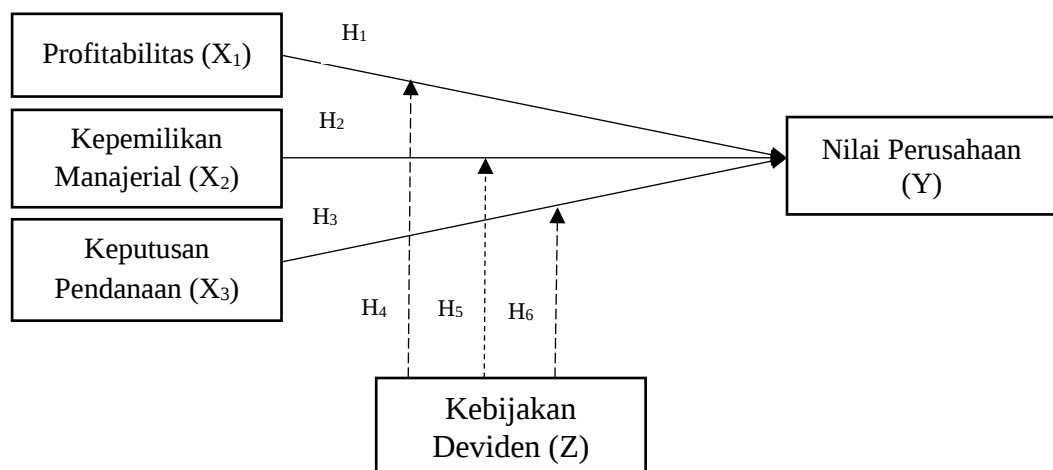
H4 : Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Penelitian yang dilakukan oleh Eka dkk (2020) dan Budianto & Payamta (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting dalam memecahkan suatu masalah yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibayarkan maka meningkatnya nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Penelitian yang dilakuka oleh Adedeji (1998) dan Kaweny (2007) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan akan menggunakan hutang apabila internal equity yang ada dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mengatasi masalah kebutuhan dana. Pendanaan melalui penerbitan saham baru menjadi alternatif terakhir disebabkan karena pihak manajemen menghindari asimetri informasi.

H6 : Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020



Gambar 2.1
Kerangka Konsep Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini kuantitatif deskriptif sedangkan data sekunder untuk analisis data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 diperoleh melalui www.idx.co.id. Populasi pada penelitian ini berjumlah 62 perusahaan dengan

pengamatan selama periode lima tahun dan sampel dipilih dengan menggunakan kriteria sampel yang sudah ditentukan dimana diperoleh 30 sampel. Analisis data pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependn, dan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV : \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVS)}}$	Menurut Brealey et al (2011)
Profitabilitas (X ₁)	$ROA : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Menurut Brigham dan Houston (2010:148)
Kepemilikan Manajerial (X ₂)	$KM : \frac{\text{Jumlah Saham dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Menurut Uwuigbe & Okorie (2016)
Keputusan Pendanaan (X ₃)	$DPR : \frac{\text{Totat Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Menurut Kasmir (2014:158)
Kebijakan Deviden (Z)	$DPR : \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Menurut Gitman dan Zutter (2012:577)

Penelitian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda, Moderated Regression Analysis (MRA), Uji t, dan Koefisien Determinasi (R^2). Dengan persamaan uji regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + \beta_3 X_3 * Z + \varepsilon$$

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 - β_2 - β_3 = Koefisien Regresi

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Kepemilikan Manajerial

X₃ = Keputusan Pendanaan

Z = Kebijakan Deviden

ε = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan dengan IBM SPSS 26 diperoleh hasil analisis data meliputi:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROA	30	-5.06	-1.94	-3.4428	.88082
KM	30	-9.74	-2.67	-5.4703	2.13511
DER	30	-7.38	1.14	-.8050	2.30584
PBV	30	11.44	16.47	13.5308	1.99266
DPR	30	-14.26	-4.34	-7.2411	2.21326

Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

1. Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa selama tahun 2016-2020 dengan jumlah data sampel 6 x 5 tahun = 30 data menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -5.06 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar -1.94 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dengan nilai rata-rata -3.4428 dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Metropolitan Kentjana Tbk tahun 2018, dengan nilai rata-rata -3,4428 dan standar deviasi sebesar 0.88082.
2. Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar -9.74 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Ciputra Development Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar -2.67 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Metropolitan Kentjana Tbk tahun 2020, dengan nilai rata-rata -5.4703 dan standar deviasi sebesar 2.13511.
3. Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai minimum sebesar -7.38 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar -1.14 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. PP Property Tbk tahun 2019, dengan nilai rata-rata -0,8050 dan standar deviasi sebesar 2.30584.
4. Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 11.44 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. PP Property Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 16.47 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Ciputra Development Tbk tahun 2017, dengan nilai rata-rata 13.5308 dan standar deviasi sebesar 1.99266.
5. Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -14.26 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT.

Ciputra Development Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar -4.34 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk Tahun 2016, dengan nilai rata-rata -7.2411 dan standar deviasi sebesar 2.21326.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

Model	<i>Kolmogorov – Smirnov Z</i>	Kriteria	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,175	>0,05	Normal

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai hasil uji normalitas adalah 0,175 lebih dari 0,05 (5%). Hasil uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
Constant	0,453
ROA	0,097
KM	0,473
DER	0,874
DPR	0,843

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Dari tabel diatas uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa variabel-variabel independen menunjukkan signifikansi > 0,05 (5%) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel independen.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Collinearity Statistics			
(Constant)	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0,960	1,041	Tidak terjadi multikolinieritas
KM	0,804	1,244	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0,738	1,355	Tidak terjadi multikolinieritas
DPR	0,856	1,168	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Dari tabel diatas uji multikolineritas di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 yang berarti tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau variabel independen.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin - Watson
0,094

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Dari tabel diatas, suatu pengujian dikatakan tidak ada autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson (dw) terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du), sehingga memiliki koefisien autokorelasi sama dengan 0. Dilihat pada tabel 4.6 yang merupakan rangkuman hasil pengujian autokorelasi yang menggunakan pengujian Durbin-Watson diperoleh nilai hitung Durbin-Watson sebesar 0,094 dengan Durbin-Watson tabel diperoleh nilai dl (batas luar) sebesar 1.2138; du (batas dalam) sebesar 1,6498; 4 – dl sebesar ; 4 – du sebesar . sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson (dw) terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan 4-du, maka koefisien korelasi sama dengan 0, berarti tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.003	1.624		10.467	.000
	ROA	.736	.344	.325	2.138	.042
	KM	.226	.151	.242	1.492	.148
	DER	-.367	.139	-.424	-2.629	.014

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Berdasarkan perhitungan didapatkan nilai koefisien regresi X1 (ROA) sebesar 0,736, nilai koefisien regresi X2 (KM) sebesar 0,226, nilai koefisien regresi X3 (DER) sebesar -0,367 dan nilai konstanta sebesar 17.003. Diketahui nilai signifikan variabel Profitabilitas dan keputusan pendanaan memiliki nilai sebesar 0,042 dan 0,14 (<0,05) sedangkan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai 0,148.

Tabel 8
Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(constant)	25.069	2.518		9.957	.000
	ROA	8.391	2.026	4.416	4.143	.003
	KM	-3.582	1.015	-4.559	-3.528	.008
	DER	.070	.470	.105	.149	.886
	DPR	.537	.583	.817	.921	.384
	ROA*Z	26.450	6.512	12.898	4.062	.004
	KM*Z	-22.187	5.416	-13.779	-4.097	.003
	DER*Z	-.263	.867	-.226	-.304	.769

Sumber : Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Berdasarkan perhitungan diatas Berdasarkan perhitungan didapatkan nilai koefisien regresi X1 (ROA) sebesar 8.391, nilai koefisien regresi X2 (KM) sebesar -3.582, nilai koefisien regresi X3 (DER) sebesar 0.070, nilai koefisien regresi Z (DPR) sebesar 0.537, nilai koefisien regresi X1Z (ROA*Z) sebesar 26.450, nilai koefisien regresi X2Z (KM*Z) sebesar -22.187, nilai koefisien regresi X3Z (DER*Z) sebesar -0.263 dan nilai konstanta sebesar 25.069.

Tabel 9
Hasil Uji T

Model	Arah koefisien	Sig.	Keterangan
ROA	Positif	.003	H1 diterima
KM	Negatif	.008	H2 diterima
DER	Positif	.886	H3 ditolak
ROA*Z	Positif	.004	H4 diterima
KM*Z	Positif	.003	H5 diterima
DER*Z	Positif	.769	H6 ditolak

Sumber : Sumber: Output spss ver. 26, diolah peneliti (2022)

Berdasarkan dari uji moderate analysis regression dan uji hipotesis maka hasil penelitian dapat dijelaskan dalam pembahasan sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi variabel profitabilitas dalam penelitian ini terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan return on assets (ROA), dimana menunjukkan bahwa profitablitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan investor yang berpengaruh pada signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan teori signal bahwa tingkat keuntungan yang tinggi akan menggambarkan masa depan yang baik maka investor akan memberikan respon yang baik pada nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menaikkan harga perusahaan pada sudut pandang investor.

Keinginan investor untuk memperoleh dividen akan menimbulkan minat yang tinggi untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tingginya permintaan maka pembelian saham perusahaan semakin tinggi begitu pula dengan nilai pasar saham yang menggambarkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erdiyangsih et al., Dewantari et al. (2020), Krisnawati dan Miftah (2019).

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi arah negatif yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (KM), dimana kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun mengarah negatif. Faktor yang membuat negatif didapatkan dari proporsi kepemilikan manajerial yang banyak daripada pemegang saham eksternal sehingga berpengaruh dalam kepemilikan saham dalam perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitiann yang dilakukan oleh Pratiwi (2016) dan Sudarma & Darmayanti (2017).

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi arah positif yang diproksikan dengan debt to equity ratio (DER). Berdasarkan hal tersebut dikarenakan keputusan pendanaan tidak menjadi faktor yang langsung dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya, karena para investor lebih membutuhkan informasi mengenai pemanfaatan dana perusahaan tersebut sebagai modal perusahaan, dan faktor lainnya. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Christiawan (2016) & Kumalasari (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Keputusan Deviden pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan deviden ($ROA * DPR$) menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini variabel moderasi berpengaruh, hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan deviden mampu mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh teori sinyal bahwa perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi untuk investor terkait dengan pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa depan. Adanya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga berhubungan dengan memperoleh laba. Dapat disimpulkan apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan dalam membayar dividen akan tinggi. Dengan pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor.

5. Keputusan Deviden pada Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel kepemilikan manajerial yang dimoderasi oleh kebijakan deviden ($KM \cdot DPR$) menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini variabel moderasi berpengaruh, hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

6. Keputusan Deviden pada Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden ($DER \cdot DPR$) menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini variabel moderasi positif tetapi tidak berpengaruh, hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Terjadinya hal tersebut karena banyak perusahaan - perusahaan lebih memilih menahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang sehingga perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham pada akhir tahun. Penelitian ini didukung oleh Yuliani (2018), menyatakan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif tapi tidak berpengaruh.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2020 dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden memperlemah pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

1. Bagi pihak perusahaan, dalam pengambilan keputusan dan kebijakan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus memperhatikan *debt to equity ratio* (DER) dan *dividend payout ratio* karena keduanya berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang lebih banyak dengan menggunakan sektor yang berbeda-beda dan tahun pengamatan yang lebih panjang serta bisa menambah variabel bebas lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni., R., N. & Mulyani., D., S. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. Webinar Nasional Cendekiawan ke 6 Tahun.
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). Jurnal STIE Semarang, 9(1), 32–49.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II). Jakarta: Salemba Empat.
- Budianto, W., & Payamta, P. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan, 3(1), 13. <https://doi.org/10.25273/jap.v3i1.1207>
- Eka., G., W., S., P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Riil. Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2012. Principles of Managerial Finance. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, cetakan ke-7. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Khasanah, S. K., & Aryati, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. Magister Akuntansi FEB, Universitas Trisakti, 1(April), 15–31. Retrieved from www.idx.co.id.
- Kumalasari, D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. STIESIA. Surabaya.
- Pratiwi, dkk. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. P.J. Pertiwi., P. Tommy., J.R. Tumiwa, 1369- 1380.

- Syafitri, I., & Farida, L. (2017). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jom FISIP : Vol 4, No. 2*.
- Uwuigbe, U., & Okorie, B. (2016). Assessment of The Effects of Firms Characteristics on Earnings Management of Listed Firms in Nigeria. *Asian Economic and Financial Review* , 218-228.
- Winata, W., B. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Author's Last name, Author's last name, Author's last name
Title ...