

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Yeni Ambarwati¹ Neny Tri Indrianasari² Soemartono³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang
yeniambarwati07@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 secara parsial. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode statistik regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan variabel kebijakn dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah hanya meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan dapat diteliti oleh peneliti selanjutnya.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan

Abstract

purpose of this study is to determine the effect of managerial ownership, leverage, and dividend policy on the value of companies in manufacturing companies listed on the Exchange Indonesia effect year 2012-2016 partially. This study examined the hypothesis that there is influence of managerial ownership, leverage, and dividend policy toward company value at manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange year 2012-2016. The research method used is multiple linear regression statistic method. The result of the research shows that for variable of managerial ownership does not have an effect on company value, variable leverage influence to firm value, and variable of dividend policy does not influence to company value. The limitation of this study is to examine the effect of managerial ownership, leverage, and dividend policy on corporate value. While other variables that affect the value of the company is expected to be examined by further researchers.

Keywords: managerial ownership, leverage, dividend policy, corporate value

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan perusahaan tersebut antara lain, memaksimalkan nilai perusahaan, memaksimalkan perolehan laba, menciptakan

kesejahteraan bagi *stakeholder*, dan menciptakan citra perusahaan. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai tidaknya tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2010:8). Peningkatan nilai perusahaan bisa terjadi apabila ada kerjasama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Perusahaan akan mengangkat seorang profesional, yang berkinerja baik, bertanggung jawab dan berwenang dalam melakukan pengelolaan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang disebut sebagai manajer, seorang manajer diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham akan maksimal. Akan tetapi, di dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan sering tampak konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan (pemegang saham) dikarenakan manajer atau manajemen sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan.

Kebijakan-kebijakan keuangan akan diterapkan oleh perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Dimana kebijakan keuangan tersebut berkaitan dalam keputusan pendanaan dengan menggunakan hutang maupun keputusan dalam melakukan pembagian dividen (Sulistiyani, 2010). Penggunaan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai batas tertentu asalkan nilai manfaatnya lebih tinggi dari risikonya. Ketika jumlah dividen yang dibagikan cukup besar maka hal itu akan menyebabkan naiknya harga saham sekaligus nilai dari perusahaan itu sendiri. Disisi lain, dengan semakin tingginya dividen yang dibagikan, mengakibatkan pendapatan yang telah diperoleh perusahaan makin banyak yang dialokasikan ke dividen dibandingkan ke laba ditahan. Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana Penelitian yang dilakukan oleh (Azizah, dkk, 2016) menyatakan bahwa variabel *Insider Ownership* berpengaruh positif tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan (Aisjah dan Wibowo, 2013) dan (Sukirni, 2012) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hidayah dan Widyawati (2016) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Aisjah dan Wibowo (2013) bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Aisjah dan Wibowo (2013) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Trisnabudi (2015) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan deskriptif verifikatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Data pada penelitian ini merupakan

sumber data internal. Data tersebut didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alamat situs: <http://www.idx.co.id> dan laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2012-2016. Jenis data yang dipakai ialah data sekunder.

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 147 perusahaan. Teknik pengambilan sampel untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel perusahaan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini ialah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dan selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode penelitian.
2. Perusahaan yang memiliki *leverage* (DER), nilai perusahaan (PBV) dan membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2012-2016.
3. Perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial selama tahun 2012-2016.

Dari kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh hasil pemilihan sampel sebanyak 7 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebasnya yaitu kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Definisi operasional dari setiap variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV). Indikator ini menghubungkan nilai pasar sekarang atas dasar perlembar saham terhadap nilai buku modal pemilik yang dinyatakan dalam neraca Tandelin 2001 dalam Hidayah dan Widyawati (2016).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan jimmi, 2008 dalam Trisnabudi, 2015).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. *Leverage*

Leverage yang dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to equity ratio* (DER). Mengenai *Debt to Equity Ratio* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam (Fahmi, 2012:73) Rasio ini mendefinisikannya sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.”

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total shareholders' Equity}}$$

4. Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini kebijakan dividen menggunakan rasio pembayaran dividen *dividend payout ratio* (DPR). Hadi (2015:135) *Dividend payout ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share*.

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Analisis Statistika Deskriptif

Statistika Deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*),serta *standar deviation*.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda, dalam penelitian ini terlebih dahulu dilakukan uji normalitas, uji *multikolonieritas*, uji *autokorelasi*, uji *heterokedastisitas* .

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yakni menggunakan regresi linear berganda. Sanusi (2011:134) mengemukakan bahwa regresi linier berganda pada dasarnya yaitu perluasan dari regresi linier sederhana, perbedaanyayakni terdapat pada jumlah variabel yang digunakan. variabel bebas yang awalnya hanya berupa satu menjadi dua atau bahkan lebih.

Adapun persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- B₁,B₂,B₃ : Koefisien Regresi
- X₁ : Kepemilikan Manajerial
- X₂ : *Leverage*
- X₃ : Kebijakan Dividen
- e : Kesalahan Pengganggu

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinan (R²) semakin besar (mendekati 1) dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel bebas.

Uji Statistik t (t-test)

Uji t yakni menunjukkan tentang seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen (variabel bebas) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (variabel terikat) Ghozali 2006 dalam Hidayah dan Widyawati (2016). Adapun kriteria pengujian uji t dengan menggunakan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$.

Uji (F-test)

Uji (F-test) yakni menunjukkan tentang seberapa jauh semua variabel bebas (variabel independen) yang dimasukkan ke dalam model regresi memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat (variabel dependen).

Adapun kriteria pengujian dengan menggunakan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistika Deskriptif

Tabel 1.
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

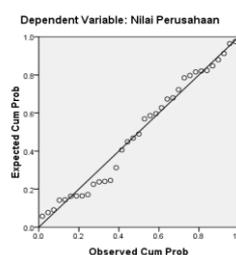
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	35	.001	8.360	1.2531	2.702659
Leverage	35	.150	2.560	4	.639948
Kebijakan Dividen	35	.151	1.000	.84686	.208330
Nilai Perusahaan	35	1.050	58.480	.53431	15.853614

Sumber: Hasil Output SPSS

Statistik deskriptif variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,001 nilai maksimum 8,360 dan nilai *mean* (rata-rata) 1,25314 serta nilai *standart deviation* 2,702659. Variabel *leverage* diperoleh nilai minimum sebesar 0,150 nilai maksimum 2.560 dan nilai *mean* (rata-rata) 0,84686 serta nilai *standart deviation* 0,639948. Variabel kebijakan dividen diperoleh nilai minimum sebesar 0,151 nilai maksimum 1,000 dan nilai *mean* (rata-rata) 0,53431 serta nilai *standart deviation* 0,208330. Variabel nilai perusahaan diperoleh nilai minimum sebesar 1.050 nilai maksimum 58,480 dan nilai *mean* (rata-rata) 9,79257 serta nilai *standart deviation* 15,853614.

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan pada hasil uji *normalitas* untuk penelitian ini yang ditunjukkan pada gambar 4.1 dengan menggunakan *normal probability plot* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titiknya mengikuti arah garis diagonal. Gambar diatas menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	.956	1.046	Tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	.509	1.965	Tidak terjadi multikolinieritas
Kebijakan Dividen	.526	1.901	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan pada hasil uji *multikolinieritas* Tabel 4.7 memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 yakni kepemilikan manajerial sebesar 0,956, *leverage* sebesar 0,509, serta kebijakan dividen sebesar 0,526. Sedangkan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kepemilikan manajerial sebesar 1,046, *leverage* sebesar 1,965, dan kebijakan dividen sebesar 1,901. Besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada seluruh variabel independen (variabel bebas) tersebut lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin- Watson	Keterangan
1	1,825	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 4.8 hasil uji *autokorelasi* menggunakan *Durbin-Watson* menunjukkan nilai d sebesar 1,825. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* n dan k pada $\alpha=0,05$, dimana $n=35$, $k=3$. Maka diperoleh $d_L=1,283$ dan $d_U=1,652$. Nilai *Durbin-Watson* terletak pada $d_U < d < 4-d_U$ yaitu $1,652 < 1,825 < 2,348$. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah *autokorelasi*.

Uji Heterskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heterskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	.146	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Leverage	.109	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Kebijakan Dividen	.184	Tidak terjadi heteroskedastisitas
-------------------	------	-----------------------------------

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 4.9 hasil uji *heterokedastisitas* menggunakan uji *glejser* menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai sig lebih dari 0,05 yaitu dimana kepemilikan manajerial sebesar 0,146, *leverage* sebesar 0,109 serta untuk kebijakan dividen sebesar 0,184. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala *heterokedastisitas*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5.
Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-13.970	4.054
Kepemilikan Manajerial	-.031	.536
Leverage	17.236	3.100
Kebijakan Dividen	17.227	9.367

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 4.10 hasil pengujian regresi linier berganda diatas dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -13,970 - 0,031X_1 + 17,236X_2 + 17,227X_3 + 4,054$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X₁ : Kepemilikan Manajerial

X₂ : *Leverage*

X₃ : Kebijakan Dividen

Pembahasan berdasarkan tabel 4.10 sebagai berikut:

- Konstanta (B) sebesar -13,970 menyatakan bahwa jika variabel independen konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar *negative* 13,970.
- Koefisien X₁ sebesar *negative* 0,031. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan variabel X₁ sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,031.
- Koefisien X₂ sebesar *positive* 17,236. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan variabel X₂ sebesar 1 satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 17,236.
- Koefisien X₃ sebesar *positive* 17,227. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan variabel X₃ sebesar 1 satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 17,227.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.868 ^a	.753	.729

Sumber: Hasil Output SPSS

tabel 4.11 hasil uji koefisien determinasi nilai R^2 adalah sebesar 0,753 atau dapat dikatakan bahwa variabel bebas (kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 75,30% sementara sisanya 24,7% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang diteliti.

Uji t (t-test)

Dari tabel 4.12 hasil uji t (t-test) output SPSS menunjukkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial mempunyai nilai signifikan sebesar 0,955 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai konstanta yaitu 0,05. Dari hasil tersebut maka, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Leverage* nilai signifikan sebesar 0,000 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari nilai konstanta yaitu 0,05. Dari hasil tersebut maka, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen nilai signifikan kebijakan dividen sebesar 0,075 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai konstanta yaitu 0,05. Dari hasil tersebut maka, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji (F-test)

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji (F-test) output SPSS diperoleh hasil dengan probabilitas signifikan yang menunjukkan 0,000. Nilai probabilitas pengujian lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya proporsi saham yang dimiliki pihak manajerial tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dikarenakan pihak manajerial dalam perusahaan memiliki jumlah saham perusahaan yang rata-rata relatif rendah sehingga tidak dapat memberikan kontribusi yang signifikan berupa peningkatan nilai perusahaan. Manajemen lebih banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan serta kendali perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh

Permanasari (2010) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang di proksikan dengan DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila *leverage* naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik begitu juga sebaliknya jika *leverage* mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori bahwa dengan menggunakan hutangnya perusahaan dapat mengoptimalkan kegiatan operasionalnya yang pada akhirnya perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya yaitu beban berupa angsuran dan bunga yang harus dibayar, dengan menggunakan hutang maka pemilik perusahaan memperoleh dana dan tidak kehilangan terhadap pengendalian perusahaan, Sartono (2008:120-121). Penggunaan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan jika manfaat dari hutang tersebut lebih tinggi dari tingkat risikonya. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam melunasi hutang-hutang jangka panjangnya dengan ekuitas sebagai jaminannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Mandey,dkk (2017), Setiadewi dan Purbawangsa (2015) bahwa *leverage* yang di proksikan dengan DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana dengan penelitiannya juga menyebutkan bahwa penggunaan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan untuk pemegang saham tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan landasan teori dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan yakni *indifference theory* atau dividen tidak relevan dimana teori tersebut dipelopori oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa hanya pendapatan yang relevan bagi pemegang saham, dividen dibayarkan atau tidaknya dibayarkan tidak mempunyai pengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan, sehingga nilai suatu perusahaan tidak tergantung dari besarnya dividen yang dibagikan pada pemegang saham.

Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Wibowo dan Aisjah (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan sebagian pemegang saham sudah menggeser orientasi dari mendapat dividen ke orientasi untuk memperoleh *capital gain*, dimana untuk memperoleh *capital gain* membutuhkan waktu yang relatif singkat dari pada menunggu saat pembagian dividen perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Sulistiyani, 2010), (Sukirni, 2012), serta Mardiyati, dkk (2012) yang

menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya saham yang dimiliki manajerial tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan untuk pemegang saham tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal*. Alfabeta: Bandung.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal Edisi 2*. Graha Ilmu: Yogyakarta
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: berbasis balance scorecard*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Hidayah, Norma dan Dini Widyawati. 2016. *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, STIESIA Vol. 5 No. 9.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana: Jakarta.
- Mandey, Stevani Risel. Dkk. 2017. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2015*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univesitas Sam Ratulangi Manado
- Mardiyati, Umi.dkk. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 3 No. 1:1-17.
- Permanasri, Wien Eka. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi pertama*. Mitra Wacana Media: Jakarta.

- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta..
- Setiadewi, Kadek A. dan Ida Bgs Anom Purbawangsa. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- Sitanggang, 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Sochib. 2016. *Good Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Depublish: Jogjakarta.
- Sujoko & Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Stuktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Universitas Kristen Petra Surabaya.
- Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Aanalisis terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang. Vol.2 No. 1:1-12.
- Sulistiyani, Nani. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index tahun 2004-2008*. Skripsi. Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga: Yogyakarta.
- Trisnabudi, Ardian Noor. 2015. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4 No. 6. STIESIA Surabaya..
- Umar, Husein, 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi kedua*. Utara PT. Rajagrafindo Persada: Jakarta.
- Wibowo, Ramadani dan Siti Aisjah. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.