



Contents lists available at [Journal IICET](#)

**JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)**

ISSN: 2502-8103 (Print) ISSN: 2477-8524 (Electronic)

Journal homepage: <https://jurnal.iicet.org/index.php/jppi>



## Studi penentu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Lusiana Lusiana, Hanna Pratiwi<sup>\*</sup>, Zefriyenni Zefriyenni, Silvia Sari, Muhammad Pondrinal

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Indonesia

### Article Info

#### Article history:

Received Jun 20<sup>th</sup>, 2022

Revised Jul 16<sup>th</sup>, 2022

Accepted Sep 02<sup>nd</sup>, 2022

#### Keyword:

Managerial ownership (KM)  
Debt to Equity Ratio (DER)  
Price to Book Value (PBV)  
Dividend Payout Ratio (DPR)

### ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui seberapa berpengaruhnya Kepemilikan Manajerial (KM) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Price To Book Value (PBV) dengan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel moderating. Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan dokumentasi, dengan metode statistik regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini maka: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value, dan Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value serta Kepemilikan Manajerial dan Debt To Equity Ratio secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value. Selain itu, Dividend Payout Ratio memperlemah hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Price To Book Value serta Dividend Payout Ratio memperkuat hubungan Debt To Equity Ratio terhadap Price To Book Value.



© 2022 The Authors. Published by IICET.

This is an open access article under the CC BY-NC-SA license

(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0>)

### Corresponding Author:

Hanna Pratiwi,  
Universitas Putra Indonesia YPTK Padang  
Email: [hannapратиwi@upiypk.ac.id](mailto:hannapратиwi@upiypk.ac.id)

## Pendahuluan

Teknologi yang terus tumbuh dan makin modern menyebabkan suatu perusahaan harus mengikuti perkembangannya. Menurut kamus Cambridge, perusahaan adalah sebuah organisasi yang menjual barang dan jasa untuk mendapatkan uang. Perusahaan yang masih melakukan kegiatan produksi pasti akan mengalami perkembangan kedepannya, terutama perusahaan yang sudah berdiri lama dan go public (terbuka), maka perusahaan tersebut akan selalu diperhatikan masyarakat yang akan melihat perkembangan perusahaan tersebut kedepannya. Apabila perusahaan mendapatkan suatu keberhasilan yang dapat dicapai oleh perusahaan akan menimbulkan suatu gambaran di masyarakat atas segala kegiatan yang dilakukan perusahaan yang disebut sebagai nilai bagi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk pencapaian perusahaan yang bersumber dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang setelah melalui proses kegiatan panjang, sejak perusahaan berdiri hingga saat ini (Alpi, 2020).

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang dibagi menjadi tiga yaitu, yang pertama perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Setelah mendapatkan keuntungan maka tujuan selanjutnya dari perusahaan yaitu ingin mensejahterakan pemilik perusahaan beserta pemegang saham. Sedangkan tujuan terakhir dari perusahaan yaitu mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi di pasaran hal ini dapat dilihat pada harga sahamnya (Rahmadani, 2020). Nilai perusahaan merupakan setiap harga yang harus dibayarkan oleh setiap orang yang ingin membeli jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan pada saat dijual maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pada saat melakukan kegiatan produksi. Nilai perusahaan yang cukup tinggi juga dapat dilihat dari nilai pasar saham perusahaan itu sendiri (Dhani, 2019).

Nilai Price Book Value yang semakin tinggi dapat membuat para calon investor mempercayai prospek perusahaan kedepannya.

Faktor yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan itu adalah pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut untuk meningkatkan ukurannya. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, kepemilikan saham, serta kebijakan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan asset yang bagus adalah perusahaan yang bisa mengatur sumber daya untuk menghasilkan keuntungan.

Pada saat perusahaan mengalami perkembangan kedepannya, bisa saja perusahaan tersebut akan mengalami keterbatasan di segala hal serta tidak maksimal untuk melakukan kegiatan produksi. Dalam kondisi ini diperlukan struktur kepemilikan yang baik didalam perusahaan. Didalam perusahaan struktur kepemilikan dapat dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional akan memberikan pengaruh yang cukup besar kepada perusahaan, bila perusahaan tersebut tidak dikelola secara baik. Kepemilikan manajerial merupakan suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Sehingga kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer dapat dilihat dari porsi saham yang dimiliki di perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan adalah indikator penting sebagai dasar penentuan nilai perusahaan. Ada 3 aspek yang menjadi dasar pertimbangan yaitu kepemilikan oleh institusi, kepemilikan oleh manajer dan kepemilikan pemerintah. Dari berbagai kepemilikan di perusahaan tersebut maka setiap stakeholders dapat bekerja sama untuk meningkatkan nilai perusahaan, dari kerjasama yang baik tadi akan muncul suatu keputusan untuk tujuan memaksimalkan modal kerja. Akan tetapi pada kenyataannya berbagai pihak yang terlibat didalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan akan mengalami perbedaan pendapat dan kepentingan sehingga menimbulkan sebuah konflik yang baru antara manajemen perusahaan dengan stakeholders yang lain (Setyawati, 2019). Menurut (Sutrisno, 2018) Ada berbagai cara untuk mengatasi terjadinya konflik agensi di suatu perusahaan salah satunya dengan cara menyeimbangkan antara kepentingan manajerial dengan kepentingan pemilik. Kepemilikan manajerial merupakan suatu saham yang dimiliki oleh para manajer, direktur dan komisaris perusahaan pada akhir tahun tertentu. dengan kepemilikan saham tersebut maka akan membantu kepentingan berbagai pihak pemegang saham (Ichawanudin, 2016).

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh berbagai institusi diluar manajemen perusahaan tersebut seperti perusahaan asing, perusahaan asuransi dan perusahaan pemerintah (Cristy Israel, 2018). Selain dua faktor diatas, juga ada faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal adalah suatu perbandingan yang dimiliki perusahaan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang dapat didefinisikan sebagai salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk membiayai segala kegiatan produksi perusahaan yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Sehingga dari hutang jangka panjang tadi dapat di ukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur yang dapat dilakukan dengan membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Dari cara tersebut dapat diketahui apabila semakin tinggi debt ratio, maka semakin besar juga jumlah modal pinjaman yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Dilain hal masih ada faktor lain yang dapat memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh dalam penilaian perusahaan, oleh karena itu kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. Menurut Adjaoud & Ben- Amar (2010), perusahaan yang membayar deviden tinggi adalah perusahaan yang mempunyai tata kelola perusahaan yang kuat. Atau dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan menggambarkan kinerja dari perusahaan tersebut. Setiap perusahaan memiliki standar kebijakan dividen sendiri disesuaikan dengan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen. Dalam menentukan kebijakan tersebut, perusahaan wajib mempertimbangkan laba ditahan yang tidak dibagikan untuk pengembangan perusahaan (Setyawati, 2019).

Berikut adalah rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 disajikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1.** Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020

No	Keterangan	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	PBV	2.3	2.28	2.94	2.83	2.68

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh data bahwa perkembangan nilai perusahaan manufaktur setiap tahunnya cenderung tidak stabil atau mengalami fluktuasi setiap tahun pada periode 2016-2020, walaupun ada

kenaikan PBV diperusahaan manufaktur lainnya. Dari data diatas juga dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada tahun 2016 sebesar 2.3 mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 0.02 menjadi 2.28. Kemudian mengalami peningkatan kembali pada tahun 2018 menjadi 2.94, tahun 2019 kembali lagi mengalami penurunan menjadi 2.83 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2020 sebesar 0.15. sehingga dapat disimpulkan, rata-rata nilai perusahaan manufaktur dari tahun 2016 sampai 2020 mengalami penurunan Price To Book Value. Data diatas menunjukkan adanya fenomena perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia, setiap waktu nilai perusahaan akan mengalami perubahan walaupun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Contohnya pembagian dividen yang dilakukan setiap dua tahun sekali, walaupun kegiatan tersebut tidak dilakukan setiap saat, namun harga saham berubah setiap saat yang digambarkan dari nilai yang dimiliki perusahaan.

## Metode

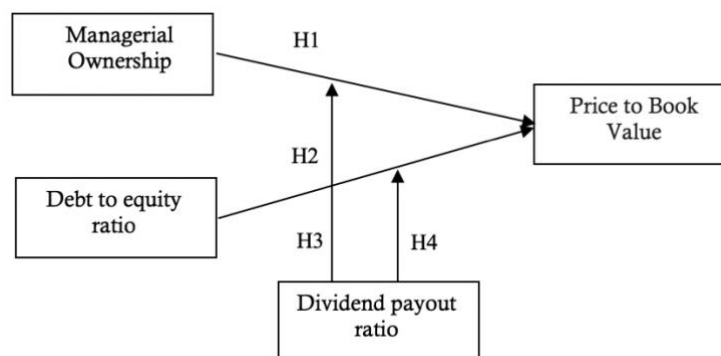
Peneliti menggunakan data eksternal (data sekunder) yang di peroleh dari website resmi perusahaan yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Indonesia Capital Market Directory dan website BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). periode 2016-2022. Adapun yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah 196 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Sedangkan sampel pada penelitian ini adalah 88 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Adapun teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling yaitu teknik pemilihan sampel yang berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini a) Perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dan b) mempunyai data lengkap mengenai tata kelola perusahaan.

## Varibel Penelitian

**Tabel 2.** Defenisi Operasional

Definisi	Defenisi
<b>Price To Book Value</b>	Nilai perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan tersebut juga baik. Jika nilai saham tinggi dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai barang-barang perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten.
<b>Managerial Ownership</b>	Suatu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Sehingga para manajemen perusahaan memiliki peran ganda dalam perusahaan yang juga ikut sebagai pemegang saham dan pembuat keputusan bagi perusahaan
<b>Debt to equity ratio</b>	Merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Artinya ekuitas dan jumlah utang yang digunakan dalam operasional perusahaan idealnya berada dalam rasio yang proporsional
<b>Dividend payout ratio</b>	Merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur berapa persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dan kemudian dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai.

Berdasarkan penjelasan yang telah di uraikan pada table 2, maka dapat digambarkan model penelitian dalam bagan sebagai berikut:



**Gambar 1.** Kerangka Pikir

## Hasil dan Pembahasan

**Uji Parsial (Uji t) Sebelum Moderating****Tabel 3.** Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model		Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized		
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3.385	0.407		8.325	0.000
	KM	-3.517	1.915	-0.088	1.836	0.047
	DER	-0.001	0.006	-0.008	-0.175	0.861

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel 9 maka dapat disimpulkan bahwa: 1) Pengaruh *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Price To Book Value*(PBV) Dari tabel diatas dapat diketahui jika t-hitung >t-tabel yaitu 1,836 > 1,28580 dengan tingkat signifikansi 0,047 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara *Kepemilikan Manajerial* (KM)terhadap *Price To Book Value*(PBV). Dengan demikian H<sub>0</sub> ditolak, H<sub>1</sub> diterima; 2) Pengaruh *Debt To Equity Ratio*(DER)terhadap*Price To Book Value* (PBV)Dari tabel diatas dapat diketahui jika t-hitung < t-tabel yaitu -0,175 < 1,28580 dengan tingkat signifikansi 0,861> 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara*Debt To Equity Ratio*(DER)terhadap*Price To Book Value* (PBV). Dengan demikian H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>2</sub> ditolak.

**Uji Parsial (Uji t) Setelah Moderating****Tabel 4.** Hasil Uji Parsial (Uji T) dengan Moderating

Model		Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized		
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	0.398	0.024		16.563	0.000
	KM	-0.155	0.106	-0.070	1.471	0.042
	DER	0.000	0.000	-0.034	-0.719	0.472
	PBV	0.007	0.003	0.131	2.767	0.006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

**Pengaruh *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Dari tabel diatas dapat diketahui jika t-hitung > t-tabel yaitu 1,471> 1,28582 dengan tingkat signifikansi 0,042 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara *Kepemilikan Manajerial* (KM)terhadap *Dividend Payout Ratio*(DPR).

**Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Dari tabel diatas dapat diketahui jika t-hitung < t-tabel yaitu -0,719 < 1,28582 dengan tingkat signifikansi 0,472 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio*(DPR).

**Pengaruh *Price To Book Value* (PBV) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Dari tabel diatas dapat diketahui jika t-hitung > t-tabel yaitu 2,767 > 1,28582 dengan tingkat signifikansi 0,006 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara *Price To Book Value* (PBV) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) .

***Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi hubungan antara *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Price To Book Value* (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis data diketahui nilai t-test sebelum moderasi sebesar 1,836 dan setelah moderasi memiliki nilai t-test sebesar 1,471. Jika nilai t-test semakin besar menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan jika semakin kecil menunjukkan memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dapat dilihat

bahwa nilai t-test mengalami penurunan dari sebelum moderasi dengan setelah moderasi, dimana dari 1,836 ke 1,471 mengalami penurunan sebesar 0,365. Sehingga, *Dividend Payout Ratio*(DPR) memperlemah hubungan *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Price To Book Value*(PBV) Dengan demikian, hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio*(DPR) memoderasi hubungan antara *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Price To Book Value*(PBV) ditolak.

#### ***Dividend Payout Ratio*(DPR) memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis data diketahui nilai t-test antara *Debt To Equity Ratio* (DER) sebelum moderasi sebesar -0,175 dan setelah moderasi nilai t-test sebesar -0,719. Jika nilai t-test semakin besar menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan jika semakin kecil menunjukkan memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dapat dilihat bahwa nilai t-test mengalami kenaikan dari sebelum moderasi dengan setelah moderasi, dimana dari -0,175 ke -0,719 mengalami kenaikan sebesar -0,544. Sehingga, *Dividend Payout Ratio*(DPR) memperkuat hubungan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Price To Book Value* (PBV). Dengan demikian, hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio*(DPR) memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Price To Book Value* (PBV) diterima.

#### **Uji Simultan (Uji F) Sebelum Moderating**

**Tabel 5.** Hasil Uji Simultan (Uji F) Sebelum Moderating

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	205.397	2	102.698	1.895	0.035 <sup>b</sup>
	Residual	26473.224	437	60.579		
	Total	26678.621	439			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, KM

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas didapatkan nilai signifikansi yaitu  $0,035 < 0,05$  angka ini menunjukkan F-hitung  $>$  F-tabel yaitu  $1,895 > 1,80$  maka penulis berkesimpulan bahwa *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *Price To Book Value* (PBV).

#### **Uji Simultan (Uji F) Setelah Moderating**

**Tabel 6.** Hasil Uji Simultan (Uji F) Setelah Moderating

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.030	3	0.677	3.705	0.012 <sup>b</sup>
	Residual	79.645	436	0.183		
	Total	81.675	439			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), PBV, DER, KM

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas didapatkan nilai signifikansi yaitu  $0,012 < 0,05$  angka ini menunjukkan F-hitung  $>$  F-tabel yaitu  $3,705 > 1,80$  maka penulis berkesimpulan bahwa *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *Price To Book Value* (PBV).

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Sebelum Moderating**

**Tabel 7.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Sebelum Moderating



Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.133 <sup>a</sup>	0.28	0.15	7.78328

a. Predictors: (Constant), DER, KM

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka *Adjusted R<sup>2</sup>* (*R square*) sebesar 0,15 atau 15%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap variabel dependen *Price To Book Value*(PBV) sebesar 0,15 atau 15% sedangkan sisanya sebesar 85% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Setelah Moderating

**Tabel 8.** Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Setelah Moderating

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.158 <sup>a</sup>	0.25	0.18	0.42740

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, KM

Sumber: Output SPSS 25 data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka *Adjusted R<sup>2</sup>* (*R square*) sebesar 0,18 atau 18%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap variabel dependen *Price To Book Value*(PBV) sebesar 0,18 atau 18% sedangkan sisanya sebesar 82% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

### Pengaruh *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Berdasarkan tabel hasil perhitungan uji t diperoleh jika t-hitung > t-tabel yaitu 1,836 > 1,28580 dengan tingkat signifikansi 0,047 < 0,05. Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,047 < 0,05. H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh signifikan antara *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Price To Book Value*(PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustanira ((Mustanira, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). serta penelitian yang dilakukan oleh (Semmaila & Nur, 2021), menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik yang dimana mempunyai pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ichawanudin, 2016), menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. serta penelitian yang dilakukan oleh (Padnyawati & Kusumawati, 2019) , menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika suatu perusahaan manufaktur ingin meningkatkan nilai kepemilikan manajerial (KM), maka perusahaan sebaiknya melakukan evaluasi terhadap pertumbuhan perusahaan. Sehingga dari pertumbuhan perusahaan yang tinggi tersebut maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dan begitu juga dengan kepemilikan manajerial yang ingin dimiliki oleh pihak atau pejabat pembuat keputusan seperti direktur dan komisaris.

### Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Berdasarkan tabel hasil perhitungan uji t diperoleh diketahui jika t-hitung < t-tabel yaitu -0,175 < 1,28580 dengan tingkat signifikansi 0,861 > 0,05. Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,861 > 0,05. H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>2</sub> ditolak. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Permatasari & Azizah, 2018), menyatakan bahwa secara parsial variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan PBV. Hasil penelitian yang lain dilakukan oleh (Nurhayati & Kartika, 2020), menyatakan bahwa struktur modal (DER) dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan ingin meningkatkan *Debt To Equity Ratio* (DER), maka perusahaan dapat meningkatkan ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan dan memperkecil rasio hutang yang dimiliki perusahaan. sehingga jumlah ekuitas dan hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan tetap berada dalam jumlah yang proporsional atau masih aman, dengan memperbesar modal

internal yang dimiliki perusahaan maka semakin baik juga nilai perusahaan tersebut dan investor akan melakukan investasi apabila ekuitas atau modal tidak berasal seluruh nya dari hutang.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) dan Debt To Equity Ratio (DER) secara bersama-sama terhadap Price To Book Value(PBV).**

Berdasarkan hasil analysis data didapatkan nilai signifikansi yaitu  $0,035 < 0,05$  angka ini menunjukkan F-hitung  $> F$ -tabel yaitu  $1,895 > 1,80$ .  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima maka penulis berkesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) dan Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Price To Book Value(PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh (Dewi Widowati, 2016), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. serta penelitian yang dilakukan oleh (Laura & Achmad, 2018), menyatakan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh (Permatasari & Azizah, 2018), menyatakan bahwa variable struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel PBV.

#### **Dividend Payout Ratio (DPR) memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Price To Book Value(PBV)**

Berdasarkan hasil analisis data diketahui nilai t-test sebelum moderasi sebesar -1,836 dan setelah moderasi memiliki nilai t-test sebesar -1,471. Jika nilai t-test semakin besar menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan jika semakin kecil menunjukkan memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dapat dilihat bahwa nilai t-test mengalami penurunan dari sebelum moderasi dengan setelah moderasi, dimana dari -1,836 ke -1,471 mengalami penurunan sebesar -0,365. Sehingga, Dividend Payout Ratio(DPR) memperlemah hubungan Kepemilikan Manajerial (KM) dan Price To Book Value(PBV) Dengan demikian, hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan Dividend Payout Ratio(DPR) memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial (KM) dan Price To Book Value(PBV) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Padnyawati & Kusumawati, 2019), menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh langsung struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

#### **Dividend Payout Ratio (DPR) memoderasi hubungan antara Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Price To Book Value (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis data diketahui nilai t-test antara Debt To Equity Ratio (DER) sebelum moderasi sebesar -0,175 dan setelah moderasi nilai t-test sebesar -0,719. Jika nilai t-test semakin besar menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan jika semakin kecil menunjukkan memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dapat dilihat bahwa nilai t-test mengalami kenaikan dari sebelum moderasi dengan setelah moderasi, dimana dari -0,175 ke -0,719 mengalami kenaikan sebesar -0,544. Sehingga, Dividend Payout Ratio(DPR) memperkuat hubungan Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value(PBV) Dengan demikian, hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan Dividend Payout Ratio(DPR) memoderasi hubungan Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value(PBV) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dhani, 2019), menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) sebagai variable intervening mampu mempengaruhi struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penggunaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat menjadi pertimbangan dalam penelitian ini (tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor lain). Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel (struktur kepemilikan, struktur modal, kebijakan deviden) untuk menguji nilai perusahaan, oleh karena itu bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama sebaiknya menggunakan variabel yang berbeda dan periode penelitian yang lebih lama agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

Dengan keterbatasan dalam penelitian, peneliti mengajukan saran kepada perusahaan sebaiknya melihat prospek masa depan dari segi tingkat profitabilitas yang tidak stabil saat ini, terutama dari segi struktur kepemilikan, struktur modal, kebijakan deviden. Dengan hasil penelitian ini sebaiknya investor mempertimbangkan terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan investasi agar variabel struktur kepemilikan, struktur modal dan kebijakan deviden dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi.

## **Simpulan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian yang berjudul Pengaruh *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variable Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020, maka dapat diperoleh suatu kesimpulan yaitu *Kepemilikan Manajerial* (KM) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020, *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020, *Kepemilikan Manajerial* (KM) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlemah hubungan *Kepemilikan Manajerial* (KM) terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperkuat hubungan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020. Beberapa saran yang dapat diberikan kepada berbagai pihak adalah bagi pihak Manufaktur diharapkan penelitian ini dapat membantu berbagai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dapat meningkatkan Nilai Perusahaan dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mungkin berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, bagi calon investor atau investor sebelum mengambil keputusan investasi sebaiknya terlebih dahulu menganalisis laporan keuangan perusahaan yang menjadi target untuk berinvestasi dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan seperti *Kepemilikan Instiusional*, *Debt to Asset Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio* dan rasio lain yang berhubungan dengan *Price To Book Value* (PBV). Serta diharapkan memperpanjang periode penelitian dengan menggunakan tahun terbaru dan menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak.

## Referensi

- Adjaoud, F., & Ben. Amar, W. (2010). Corporate Governance and Deviden Policy: Shareholder's protection or expropriation? *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(5-6)
- Alpi, M. Firza. (2020). Company Value: The Role Of Capital Structure And Company Profitability Growth. *International Proceeding of Law and Economic*.
- Anggraeni, I. G. A. M. O., & Rahyuda, H. (2020). The Influence Of Company Size And Capital Structure On Company Profitability And Value In Food And Beverage Companies In Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(9), 236–243.
- Brealey. (2007). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Erlangga.
- Cristy Israel, M. M. dan I. S. S. (2018). (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Instiusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1118–1127. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20073>
- Dhani, T. R., Sunarko, B., & Widiastuti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dgn kebijakan dividen sbg moderasi. *Sustainable Competitive Advantage-9 (SCA-9) FEB UNSOED*, 9(131), 131–147.
- Febrianti, M. (2012). Factors Affecting Firm Value in the Mining Industry on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business and Accounting*, 14, 2(August), 141- 156.
- Gusni. (2014). The Determinant Of Devident Policy : *A Study Of Financial Industry In Indonesia*.
- Henviani, R. S. (2020). Factore That Influence On The Price To Book Value Of The Company In Indonesia Stock Exchange. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi, Akuntansi dan Bisnis*, 2, 2 (361- 372).
- Ichawanudin, F. A. F. dan W. (2016). *Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) Fendy*. 53–71.
- Kamus Cambrigde (<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/company>)
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>
- Mustanira, A. I. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015) 1. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 6(2012), 1–11.
- Obradovic, T., & Dabic, B. V. M. (2021). Open Innovation In The Manufacturing Industry. *A Review and Research Agenda*.
- Puspita, E. A., & Siswanti, I. (2021). *Effect Of Capital Structure And Liquidation On Firms Value ( Case Study On*



- Property And Real Estate Companies Registered In Indonesia Stock Exchange 2014-2019*). II(I), 11–27.
- Rahmadani, L., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*
- Rismayanti, E. M., Yusralaini, & Safitri, D. (2020). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 68–88. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.68-88>
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi (studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214–240.
- Sutrisno, L. R. S. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor Property Dan Real Estate*. S4, 115–126.
- Semmaila, B., & Nur, A. N. (2021). *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi Volume 4 . No . 2 ( 2021 ); April Pengaruh Corporate Social Responsibility , Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia )*. 4(2).
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8), 1581–1590.
- Siagian, H. L. (2020). *Managerial Ownership, Dividend Policy, And Intellectual Capital On Corporate Values With Profitability As An Intervening Variable : An Evidence Of Real Estate And Property Companies In Indonesia Stock Exchange*. 13(2), 38–52.
- Suhandi, N. P. M. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Ijmb*, 1(1), 64206. <https://360.advertisingweek.com/artificial-intelligence-facts-vs-fiction/>
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M (2015). Analysis of Managerial Ownership, Debt Policy. And Profitability on Devidend Policy and Company Value in Manufacturing Companies Listed on The IDX. *EMBA Journal*, 3, 1 (March), 1141- 1151
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses Pada Juli, 2022.