



**ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI MODEL PANEL ARDL**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**DESSY RAHMA DANI**  
1415310488

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : DESSY RAHMA DANI  
NPM : 1415310488  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI MODEL PANEL ARDL

MEDAN, 23 DESEMBER 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(HUSNI MUHARRAM RITONGA, BA., M.Sc)

DEKAN



(Dr. GINNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(Drs. KASIM SIYO, M.Si., Ph.D)

PEMBIMBING II

(Dr. RUSIADI, S.E., M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH  
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

**PERSETUJUAN UJIAN**

NAMA : DESSY RAHMA DANI  
NPM : 1415310488  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI MODEL PANEL ARDL

MEDAN, 23 DESEMBER 2021

KETUA

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M)

ANGGOTA - I

(Drs. KASIM SIYO, M.Si., Ph.D)

ANGGOTA - II

(Dr. RUSIADI, S.E., M.Si)

ANGGOTA - III

(SUWARNO, S.E., M.M)

ANGGOTA-IV

(NONIARDIAN, S.E., M.M)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : DESSY RAHMA DANI  
NPM : 1415310488  
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS /MANAJEMEN  
Judul Skripsi : ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI MODEL PANEL ARDL

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila di kemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 23 Desember 2021

  
(Dessy Rahma Dani)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dessy Rahma Dani  
Tempat/Tanggal lahir : Mabar, 31 Desember 1995  
NPM : 1415310488  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Manajemen  
Alamat : Dusun IX Jln, Bersama Ujung Dlm

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 23 Desember 2021

Yang membuat pernyataan



(Dessy Rahma Dani)



*Ace Sidiy Meji*  
*20/10/19*  
*Ruska*

**ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI MODEL PANEL ARDL**

**SKRIPSI**

*Ace Sidiy M. Meji*  
*20/10/19*

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**DESSY RAHMA DANI**

1415310488

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2018**



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Pembangunan Panca Budi Medan  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing II : Dr. Rusiadi, SE.,MSi  
 Nama Mahasiswa : Dessy Prima dan  
 Jurusan / Program Studi : Manajemen  
 No. Stambuk / NPM : 1915310400  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Analisis Kepemilikan Manjerial dan Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan Dengan profitabilitas sebagai moderating pada perusahaan Makanan dan minuman yg terdaftar di BEI model Panel Arit

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
21/2/20	- pbln pbln	p	
	- pbln siken	p	
	- dgn jari	p	
10/3/20	- pbln siken	p	
	- dgn profitabilitas	p	
	- tjebr outpt	p	
10/3/20	Ace sity Mjz lji	p	

Medan,  
Diketahui / Disetujui Oleh :  
Dekan



Dosen Pembimbing II

Dr. Rusiadi, SE.,MSi



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 30106060 PO. BOX. 1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing I : Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D.  
 Nama Mahasiswa : Pessy Rahma Dani  
 Jurusan / Program Studi : Manajemen  
 No. Stambuk / NPM : 1415310480  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Analisis Kepemilikan Manajerial Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yg terdaftar di BEI model PANDA

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
	- Hauri dan Triandis 2008	KS	
	- Relevansi teori dengan masalah	KS	
	- Tautatilis teori yg relevan yg terdapat di bagian kesimpulan dan	KS	
	- Ace Sabang Meqilij	KS	

Medan,  
Diketahui / Disetujui Oleh :  
Dekan



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum

Dosen Pembimbing I

*(Signature)*  
Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D



*Ace Semina paper*  
*19/10/18*  
*[Signature]*

**ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI MODEL PANEL ARDL**

*Ace Semina*  
*proposal*  
*19/10/18*

**PROPOSAL**

*1. Taubela*  
*Teori*  
*2. Pubung*  
*skripsi*  
*[Signature]*

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**DESSY RAHMA DANI**  
1415310488

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2018**



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL**

UNIV / PTS : Pembangunan Panca Budi Medan.  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing I : Dr. Kasim Siyo, M.Si, Ph.D.  
 Nama Mahasiswa : Dessy Kahma Dani  
 Jurusan / Program Studi : Manajemen  
 No. Stambuk / NPM : 1915310488  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Proposal : Analisis kepemilikan Manajerial dan keputusan investasi Terhadap nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yg terdaftar di BEI model APDL.

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
	Aktual, semu data	U	
	semu data yg terbay	U	
	Fiktif, semu data	U	
	dan teori semu data	U	
	subring	U	
	Konsultasi, semu data	U	
	semu data	U	
	Relevansi, semu data	U	
	terlalu	U	
	subring	U	
	Ace semu data	U	

Medan,  
Diketahui / Disetujui Oleh :  
Dekan

  
Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum

Dosen Pembimbing I

  
Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

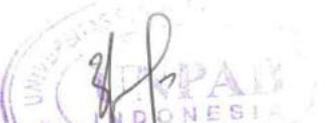
<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL**

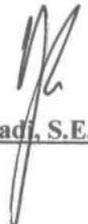
UNIV / PTS : Pembangunan Panca budi Medan.  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing II : Ruciadi, S.E., M.Si  
 Nama Mahasiswa : Dessy Rahma Dani  
 Jurusan / Program Studi : Manajemen  
 No. Stambuk / NPM : 1415310488  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Proposal : Analisis Kepemilikan Manajerial Dan Keputusan  
 Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas  
 Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Makanan & Minuman yg terdaftar  
 Di BEI Model ARDL.

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
15/01/10	Revisi. Gya lengkap Berdasarkan ARDL		
	- Rens Berdasarkan Lisensi		
20/01/10	- Copy dan set		
19/01/10	Revisi sesuai proposal		

Medan,  
Diketahui / Disetujui Oleh :  
Dekan

  
Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum  


Dosen Pembimbing II

  
Ruciadi, S.E., M.Si



**ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI MODEL PANEL ARDL**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**DESSY RAHMA DANI**

1415310488

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



**SURAT BEBAS PUSTAKA**  
**NOMOR: 565/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: DESSY RAHMA DANI  
: 1415310488  
Semester : Akhir  
: SOSIAL SAINS  
Prodi : Manajemen

nyanya terhitung sejak tanggal 07 September 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 07 September 2021  
Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan



Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01  
: 01  
Ektif : 04 Juni 2015

**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**URUSAN PENGEMBANGAN USAHA**  
**& INOVASI**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km 4, 5 Telp. (061) 30106060, (061) 8456741  
PO. BOX. 1099 Medan – Indonesia

<http://www.pancabudi.ac.id> Email: [ukmcenter@pancabudi.ac.id](mailto:ukmcenter@pancabudi.ac.id)



**SURAT PERNYATAAN ADMINISTRASI FOTO DI**  
**PKM-CENTER**

Nomor : 399 /PKM/2021

Dengan ini, saya Kepala PKM UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti dari PKM sebagai pengesahan proses foto ijazah, selama masa COVID19 sesuai dengan edaran Rektor Nomor : 7594/13/R/2020 tentang pemberitahuan perpanjangan PBM Online, adapun nama mahasiswanya adalah :

Nama: Dessy Rahma Dani

NPM: 1415310488

Prodi: Manajemen

Demikian surat pernyataan ini disampaikan.

*NB : Segala penyelenggaraan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.*

Medan, 11/11/2021

Kaur

Roro Rian Agustin, S.Sos.,MSP

## SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

NAMA : DESSY RAHMA DANI  
NPM : 1415310488  
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN  
Judul Skripsi : ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI MODEL PANEL ARDL.

Dengan ini menyatakan bahwa

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk inenyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, September 2020

  
  
**(DESSY RAHMA DANI)**  
NPM : 1415310488

# Plagiarism Detector v. 1460 - Originality Report

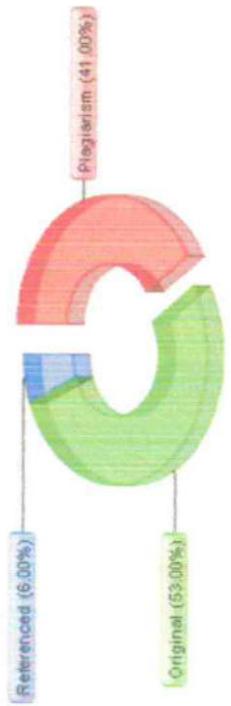
Analyzed document: 03/09/20 11:58:48

"DESSY RAHMA DANI\_1415310488\_Manajemen.docx"

Check Type: Internet - via Google and Bing

Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi\_License003

Relation chart:



Distribution graph:



Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian

### Top sources of plagiarism:

- ↑ % 41 wrds: 3877 <https://id.123dok.com/document/z188jmeq-pengaruh-pengaruh-good-corporate-governance-dan-c...>
- ↑ % 41 wrds: 3901 <https://docobook.com/perengaruh-manajemen-laba-terhadap-nilai-perusahaan-dengan.ht...>
- ↑ % 24 wrds: 2616 <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/ab/article/download...>

[Show other Sources]

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 08 Februari 2022  
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
 Fakultas SOSIAL SAINS  
 UNPAB Medan  
 Di -  
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : DESSY RAHMA DANI  
 Tempat/Tgl. Lahir : Mabar / 31 Desember 1995  
 Nama Orang Tua : UNTUNG SURAPATI  
 N. P. M : 1415310488  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Program Studi : Manajemen  
 No. HP : 082362250755  
 Alamat : Dusun IX Jln Bersama Ujung Dlm

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Analisis kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI model PANEL ARDL**, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,750,000</b>

Ukuran Toga : **M**

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn  
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

Hormat saya



DESSY RAHMA DANI  
 1415310488

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
  - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

## FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

### PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

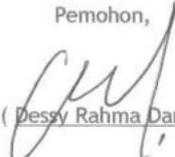
Nama Lengkap : DESSY RAHMA DANI  
 Tempat/Tgl. Lahir : MABAR / 31 Desember 1995  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310488  
 Program Studi : Manajemen  
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 137 SKS, IPK 3.23

Dengan ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul:

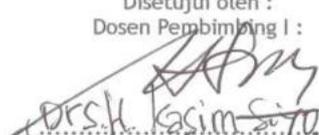
No.	Judul SKRIPSI	Persetujuan
1.	Analisis kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI model PANEL ARDL.	<input checked="" type="checkbox"/>
2.	Analisis firm size dan sales growth, terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	<input type="checkbox"/>
3.	Analisis profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap audit report LAG dengan reputasi KAP sebagai variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	<input type="checkbox"/>

IB : Judul yang disetujui oleh Kepala Program Studi diberikan tanda

  
 Rektor I,  
 ( Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D. )

Medan, 08 Oktober 2018  
 Pemohon,  
  
 ( Dessy Rahma Dani )

Nomor : .....  
 Tanggal : .....  
 Disahkan oleh:  
 Dekan  
  
 ( Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum. ) A

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh:  
 Dosen Pembimbing I :  
  
 ( Dr. H. Kasim Siregar, M.Si., Ph.D. )

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh:  
 Ka. Prodi Manajemen  
  
 ( NURAFRINA SIREGAR, SE., M.Si. )

Tanggal : 7/10/18  
 Disetujui oleh:  
 Dosen Pembimbing II:  
  
 ( Rusdiana, SE., M.Si. )

No. Dokumen: FM-LPPM-08-01	Revisi: 02	Tgl. Eff: 20 Des 2015
----------------------------	------------	-----------------------



**YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA**  
**PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

**SURAT BEBAS PUSTAKA**  
**NOMOR: 565/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: DESSY RAHMA DANI  
: 1415310488  
Semester : Akhir  
: SOSIAL SAINS  
Prodi : Manajemen

annya terhitung sejak tanggal 07 September 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 07 September 2021  
Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan

  
Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01  
: 01  
Efektif : 04 Juni 2015

## ABSTRAK

---

Analisis penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan bantuan program SPSS versi 16.0. Penelitian ini menggunakan asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, uji determinasi, uji moderating dan uji panel ARDL. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dan pengambilan sampel didasarkan pada *purposive sampling* sebanyak 11 perusahaan dari tahun 2003 sampai 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

**Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

## **ABSTRACT**

---

*Research analysis aims to determine whether managerial ownership and investment decisions partially affect the value of the company in food and beverage companies listed on the Stock Exchange. Does managerial ownership and investment decisions simultaneously affect the value of the company in food and beverage companies listed on the Stock Exchange. Is profitability as a moderating variable can strengthen or weaken the influence of managerial ownership and investment decisions on the value of the company in food and beverage companies listed on the Stock Exchange. The data analysis technique used is the quantitative method with the help of SPSS version 16.0. This study uses classic assumptions, multiple linear regression analysis, t test, F test, determination test, moderating test and ARDL panel test. The population in this study were all food and beverage companies listed on the Stock Exchange, and sampling was based on purposive sampling of 11 companies from 2003 to 2020. The results showed that managerial ownership partially did not significantly influence the value of the company, whereas and investment decisions partially significant effect on the value of the company in food and beverage companies listed on the IDX. Managerial ownership and investment decisions simultaneously affect the value of the company in food and beverage companies listed on the Stock Exchange. Profitability as a moderating variable can strengthen or weaken the influence of managerial ownership and investment decisions on company value in food and beverage companies listed on the IDX.*

**Keywords : Managerial Ownership, Investment Decisions, Profitability and Company Value**

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayahNya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini saya persembahkan khusus untuk orangtua tercinta yang telah mengasuh, mendidik, mendoakan, dan mendukung berupa moril dan materiil kepada penulis selama ini..

Penulis telah banyak mendapat bimbingan, nasihat dan dorongan dari berbagai pihak selama perkuliahan hingga penulisan skripsi ini. Penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Husni Muharram Ritonga, BA., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Dr. Rusiadi, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materiil kepada penulis.

7. Kepada seluruh keluargaku, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Kepada seluruh teman-temanku, terima kasih atas dukungan semangatnya.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, 23 Desember 2021

Penulis

Dessy Rahma Dani  
1415310488



## DAFTAR ISI

Halaman

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I           PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	6
C. Rumusan Masalah.....	7
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
E. Keaslian Penelitian .....	9
<b>BAB II          TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori .....	11
1. Kepemilikan Manajerial .....	11
2. Keputusan Investasi .....	12
3. Profitabilitas.....	15
4. Nilai Perusahaan .....	16
B. Penelitian Sebelumnya .....	17
C. Kerangka Konseptual.....	19
D. Hipotesis.....	21
<b>BAB III        METODE PENELITIAN</b>	
A. Pendekatan Penelitian .....	23
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	23
C. Definisi Operasional Variabel .....	24
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data.....	25
E. Teknik Pengumpulan Data .....	27
F. Teknik Analisis Data.....	27
<b>BAB IV        HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Hasil Penelitian .....	40
1. Deskripsi Objek Penelitian .....	40
2. Regresi Linier Berganda.....	50
3. Uji Kesesuaian ( <i>Test Goodness Of Fit</i> ).....	51
4. Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) .....	53

5.	Analisa Autoregressive Distributed Lag (ARDL) .....	54
B.	Pembahasan .....	62
1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan .....	62
2.	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	63
3.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating .....	64
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A.	Kesimpulan.....	66
B.	Saran .....	66
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian .....	23
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel .....	24
Tabel 3.3 Populasi Perusahaan .....	25
Tabel 3.4 Sampel Perusahaan.....	26
Tabel 4.1 Regresi Linier Berganda .....	50
Tabel 4.2 Uji Simultan .....	51
Tabel 4.3 Uji Parsial.....	52
Tabel 4.4 Koefisien Determinasi .....	52
Tabel 4.5 Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) .....	53
Tabel 4.6 Analisis ARDL Pada Perusahaan AISA .....	54
Tabel 4.7 Analisis ARDL Pada Perusahaan CEKA .....	55
Tabel 4.8 Analisis ARDL Pada Perusahaan ICBP .....	56
Tabel 4.9 Analisis ARDL Pada Perusahaan INDF .....	56
Tabel 4.10 Analisis ARDL Pada Perusahaan MLBI .....	57
Tabel 4.11 Analisis ARDL Pada Perusahaan MYOR .....	58
Tabel 4.12 Analisis ARDL Pada Perusahaan ROTI .....	59
Tabel 4.13 Analisis ARDL Pada Perusahaan SKBM .....	59
Tabel 4.14 Analisis ARDL Pada Perusahaan SKLT .....	60
Tabel 4.15 Analisis ARDL Pada Perusahaan STTP .....	61
Tabel 4.16 Analisis ARDL Pada Perusahaan ULTJ .....	62

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata <i>Price Earning ratio</i> (PER) perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020 .....	2
Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Kepemilikan Manajerial pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020 .....	3
Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata Keputusan Investasi pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020.....	4
Gambar 1.4 Grafik Rata-Rata Profitabilitas pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Moderating.....	20
Gambar 2.12 Kerangka Konseptual Model Panel .....	21







**BAB I**  
**PENDA**  
**HULUAN**

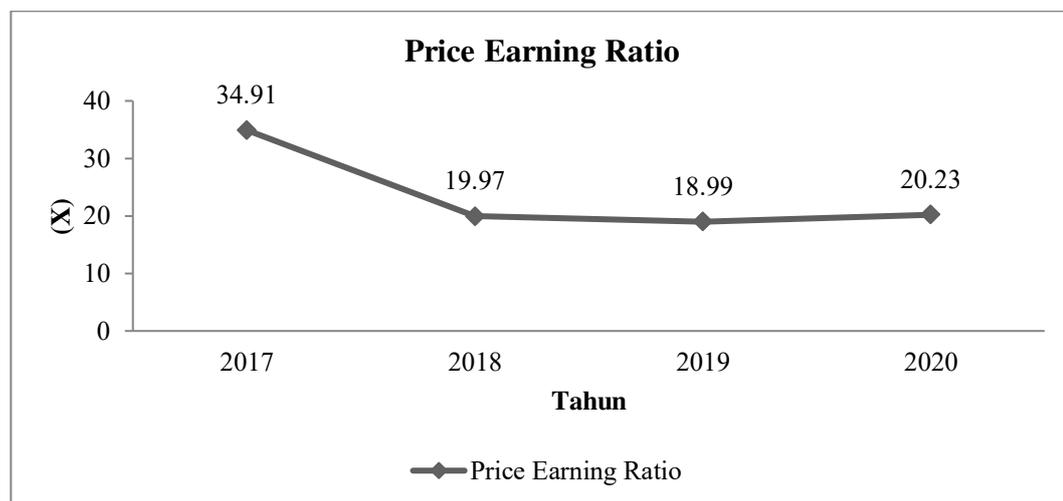
**A. Latar Belakang Masalah**

Persaingan bisnis yang ketat antarperusahaan dalam kondisi perekonomian saat ini mendorong berbagai perusahaan untuk mencapai tujuan dari perusahaan yang didirikan. Menurut Martono (2015:1), ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk mencapai keuntungan laba maksimal, kedua untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa. Investor akan bersedia membayar saham perusahaan dengan harga tinggi terhadap perusahaan yang dinilai tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan perbandingan harga pasar saham per lembar dengan nilai buku saham per lembar (Darsono, 2015: 39). Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap laba per lembar saham menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER

yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen, 2013:44).

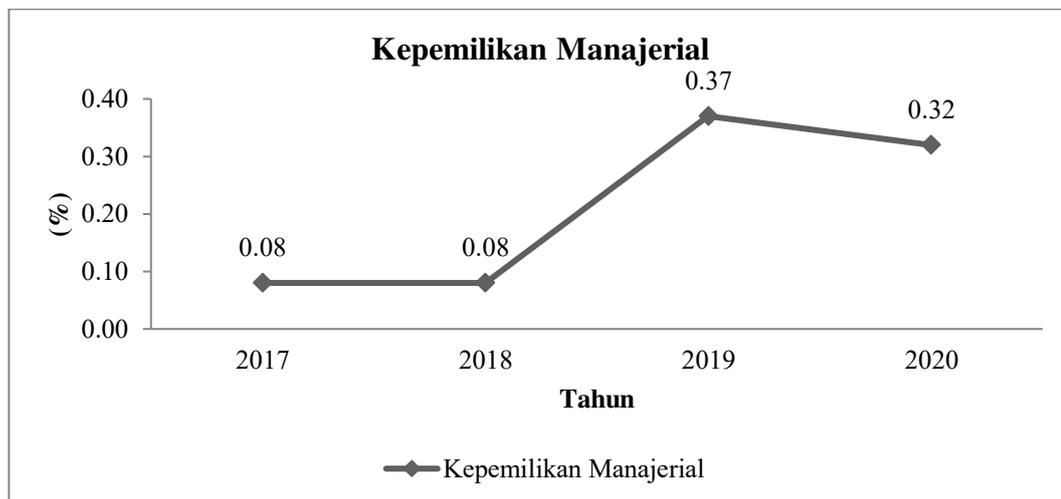


**Gambar 1.1. Grafik Rata-Rata *Price Earning ratio* (PER) perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020**

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

Pada gambar 1.1 diatas diketahui rata-rata perkembangan nilai perusahaan tahun 2017-2020, dimana rata-rata perkembangan PER mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 18.99x dari tahun sebelumnya. Menurunnya nilai perusahaan berdampak pada menurunnya kesejahteraan pemegang saham.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Tetapi jika manajer tidak terlibat dalam kepemilikan saham, maka mereka hanya memikirkan gaji serta kebutuhan akan barang mewah dan menyumbangkan dana perusahaan untuk nama baik pribadinya tetapi atas beban pemegang saham lainnya (Brigham, 2014: 22). Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham.

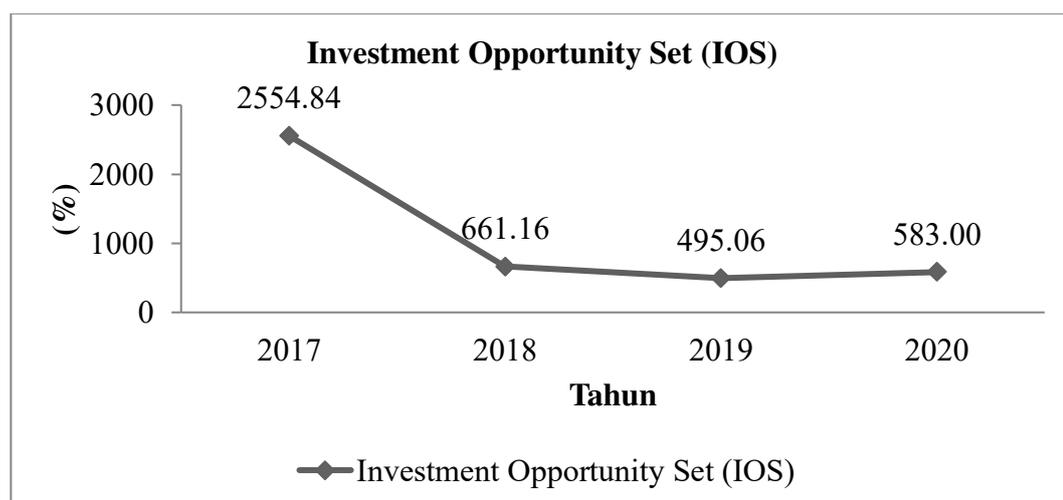


**Gambar 1.2. Grafik Rata-Rata Kepemilikan Manajerial pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020**

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

Pada gambar 1.2 diatas diketahui rata-rata perkembangan kepemilikan manajerial tahun 2017-2020, dimana rata-rata perkembangan kepemilikan manajerial mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 0.32% dari tahun sebelumnya. Menurunnya kepemilikan manajerial berdampak pada sulitnya melakukan investasi baru dan sulitnya menerapkan kebijakan dividen karena laba yang diperoleh akan kecil.

Pertumbuhan perusahaan menurut Smith (2012) dapat diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi. Set kesempatan investasiperusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)* dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. IOS sendiri merupakan keputusan investasi yang melakukan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) denganpilihan atau opsi investasi dimasa yang akan datang, dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

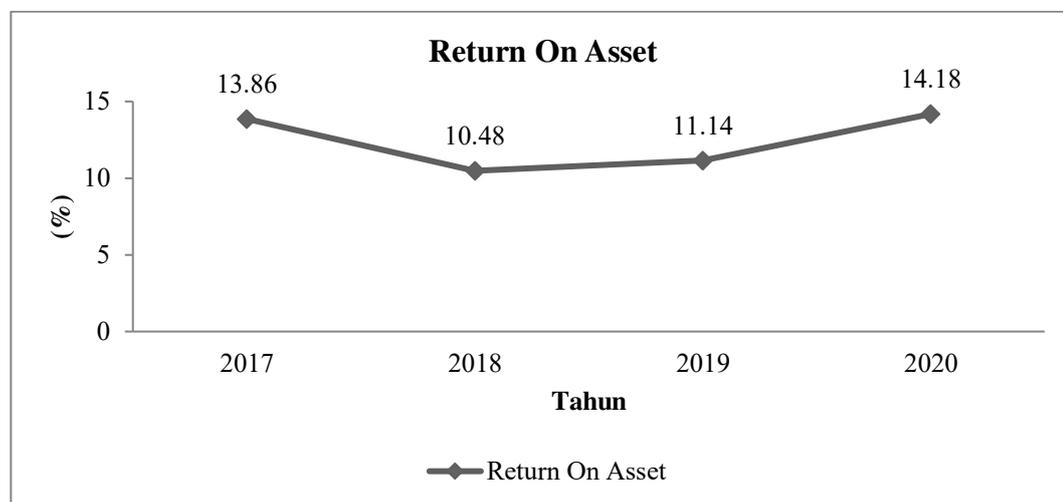


**Gambar 1.3. Grafik Rata-Rata Keputusan Investasi pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020**

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

Pada gambar 1.3 diatas diketahui rata-rata keputusan investasi tahun 2017-2020, dimana rata-rata perkembangan *investment opportunity set* (IOS) mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 495.06% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini akan berdampak investasi yang diberikan oleh investor semakin berkurang.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan (Smith, 2012). Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.



**Gambar 1.4. Grafik Rata-Rata Profitabilitas pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2020**

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

Pada gambar 1.4 diatas diketahui rata-rata profitabilitas tahun 2017-2020, dimana rata-rata perkembangan *return on asset* (ROA) mengalami penurunan

pada tahun 2018 sebesar 10.48% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini berdampak mengurangnya total *revenues* dan penurunan total aset.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kepemilikan Manajerial Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Model Panel ARDL**”.

## **B. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. PER mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 18.99x dari tahun sebelumnya. Menurunnya nilai perusahaan berdampak pada menurunnya kesejahteraan pemegang saham.
- b. Kepemilikan manajerial mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 0.32% dari tahun sebelumnya. Menurunnya kepemilikan manajerial berdampak pada sulitnya melakukan investasi baru dan sulitnya menerapkan kebijakan dividen karena laba yang diperoleh akan kecil.
- c. *Investment opportunity set* (IOS) mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 495.06% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini akan berdampak investasi yang diberikan oleh investor semakin berkurang.

- d. *Return on asset* (ROA) mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 10.48% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini berdampak mengurangnya total *revenues* dan penurunan total aset.

## 2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada analisis kepemilikan manajerial dan keputusan investasi yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* (PER) dengan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sebagai variabel moderating pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Model Panel *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) dalam kurun waktu tahun 2003 sampai tahun 2020.

## C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
- b. Apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
- c. Apakah profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?

## **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang ingin dicapai berdasarkan rumusan masalah diatas adalah untuk mengetahui:

- a. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk mengetahui apakah profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

### **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak yaitu sebagai berikut:

- a. Bagi Peneliti

Menambah wawasan dan pandangan tentang analisis kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan

profitabilitas sebagai variabel moderating pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang terdaftar di BEI Model Panel ARDL

b. Perusahaan

Memberikan tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran bagi perusahaan di dalam pengambilan keputusan khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

c. Investor

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

d. Peneliti Berikutnya

Sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian sejenis dengan menambahkan variabel lain.

### **E. Keaslian Penelitian**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rahmatia (2015), dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan: tanggung jawab sosial sebagai variabel moderating, sedangkan penelitian ini berjudul: analisis kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Model Panel ARDL.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

- 1. Variabel Penelitian :** penelitian terdahulu menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, 1 (satu) variabel moderasi yaitu tanggung jawab sosial, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial dan keputusan investasi, 1 (satu) variabel moderasi yaitu profitabilitas, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

2. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan BUMN non keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2010 – 2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 11 Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2003 – 2020.
3. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2015 sedangkan penelitian ini tahun 2021.
4. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di perusahaan BUMN non keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Dalam laporan keuangan keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan sehingga informasi tersebut akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Menurut Jensen (2013:45), *insider ownership* (kepemilikan saham manajerial) adalah situasi dimana para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris.

Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan dan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Berdasarkan *agency theory*, hubungan antara pemegang saham dengan manajer digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*. Manajer sebagai

*agent* dan pemilik perusahaan sebagai *principal*. *Agent* diberikan mandat atau kepercayaan oleh *principal* untuk menjalankan bisnis perusahaan demi kepentingan *principal*. Dengan demikian, keputusan manajer adalah keputusan yang bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Perusahaan akan dirugikan jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham. Keadaan inilah yang memunculkan konflik keagenan antara manajer dengan pemilik perusahaan. Masing-masing pihak memiliki tujuan dan memiliki risiko yang berbeda berkaitan dengan perilakunya. Manajer apabila gagal menjalankan fungsinya akan berisiko tidak ditunjuk lagi sebagai manajer perusahaan, sementara pemegang saham akan berisiko kehilangan modalnya apabila salah memilih manajer. Hal ini merupakan konsekuensi dari pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan pengelolaan. Menurut Jensen (2013:46) indikator kepemilikan manajerial adalah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Komisaris dan Direksi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

## 2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor. Menurut Fahmi (2015:3), keputusan investasi adalah sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

Menurut Gitosudarma (2011:56) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah pengeluaran uang pada saat ini, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang itu baru akan diterima di tahun yang akan datang.” Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor.

Menurut Ayuningtiyas (2013:49), investasi ialah sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam suatu modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan juga jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Berdasarkan pendapat ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk mendapatkan hasil laba di masa yang akan datang.

Keputusan untuk investasi cenderung dilakukan pada aset tetap karena nilainya relatif besar. Gitosudarmo (2011:57) menjelaskan, “Suatu perusahaan melakukan investasi terhadap aset tetap dalam beberapa bentuk, seperti penggantian aset tetap, ekspansi atau perluasan, diversifikasi produk, eksplorasi, penelitian dan pengembangan dan lain – lain.” Beberapa bentuk investasi tersebut merupakan satu set kesempatan investasi yang harus dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha.

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010:82). Menurut *signaling Theory*, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan

investasi pihak luar perusahaan merupakan hal yang penting. Menurut Jogiyanto (2010:83), informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan banyak investor yang berinvestasi ke perusahaan.

Pengambilan keputusan terhadap investasi biasanya sangat sulit, karena perlu dilakukan penilaian terlebih dahulu terhadap investasi atas situasi di masa yang akan datang yang tidak dapat diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Gitosudarmo (2011:61) menjelaskan, “Ketidakpastian masa depan disebabkan oleh perubahan teknologi, ekonomi dan sosial, kekuatan-kekuatan persaingan, dan tindakan-tindakan atau kebijakan-kebijakan pemerintah.” Itulah sebabnya, setiap perusahaan yang akan melakukan investasi hendaknya dapat mengantisipasi hal-hal tersebut berdasarkan data historis, perilaku konsumen, survei pasar, dan juga ketajaman intuisi manajer.

Menurut Prasetio (2016) Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan dengan *investment opportunity set (IOS)*. “Pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai dikalangan analisis saham dan para praktisi” (Ayuningtiyas, 2013:49). *Investment opportunity set (IOS)*, diproksikan sebagai *market to book value of equity (MVE/BVE)*. Rasio ini dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas (Ayuningtiyas, 2013:50). Dari beberapa penjelasan di atas dengan demikian keputusan investasi yang diproksikan dengan *investment opportunity set (IOS)*. IOS dapat dihitung secara manual dengan rumus sebagai berikut (Suartawan, 2016) :

$$Investment Opportunity Set (IOS) = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

### 3. Profitabilitas

Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan profitabilitas. Menurut Sartono (2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil, atau memiliki kinerja finansial yang bagus. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik. Profitabilitas menunjukkan tingkat pengembalian terhadap sebuah investasi. Semakin tinggi laba perusahaan, kemampuan untuk mengembalikan dana dalam bentuk dividen akan semakin tinggi untuk memakmurkan investor atau pemilik saham. Apabila profitabilitas dinilai tinggi oleh investor, hal ini akan menyebabkan peningkatan harga saham karena tingkat pengembalian investasi tinggi. Pemaksimalan kesejahteraan pemilik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena akan memberikan sinyal positif bagi investor atau calon investor. Menurut Sartono (2014:118), indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki adalah :

$$Return On Asset = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

#### 4. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*)". Bagi perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi

transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat di pengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Husnan (2013:67), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2014:90), nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Berikut rumus nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

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

## **B. Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa hal penting dari hasil penelitian sebelumnya yang menjadi dasar penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Rahmatia (2015).	Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan: tanggung jawab sosial sebagai variabel moderating.	Kepemilikan Manajerial (X)  Tanggung Jawab Sosial (Y1)  Nilai Perusahaan (Y2)	Moderating	Hasil penelitian dengan regresi linier berganda menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode Uji Interaksi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan..
2	Sulistianingsih (2016).	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.	Kepemilikan Manajerial (X <sub>1</sub> )  Profitabilitas (X <sub>2</sub> )  Kebijakan Dividen (Y1)  Nilai Perusahaan (Y2)	Analisis Jalur	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tidak dapat terbukti, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

3	Wijaya (2015)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi).	Profitabilitas (X) Kebijakan Dividen (Y1) Kesempatan Investasi (Y2) Nilai Perusahaan (Y3)	Regresi Linier Berganda	Hasil analisis diketahui bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
---	---------------	--	--	-------------------------	--

Sumber : Diolah Penulis 2021

### C. Kerangka Konseptual

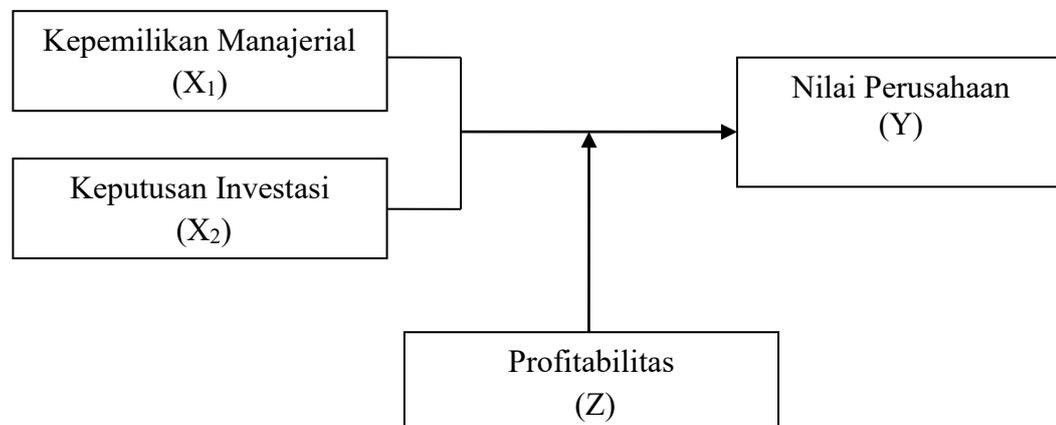
Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Tetapi jika manajer tidak terlibat dalam kepemilikan saham, maka mereka hanya memikirkan gaji serta kebutuhan akan barang mewah dan menyumbangkan dana perusahaan untuk nama baik pribadinya tetapi atas beban pemegang saham lainnya (Brigham, 2014: 22). Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan menurut Smith (2012) dapat diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi. Set kesempatan investasiperusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. IOS sendiri merupakan keputusan investasi yang

melakukan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pilihan atau opsi investasi dimasa yang akan datang, dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

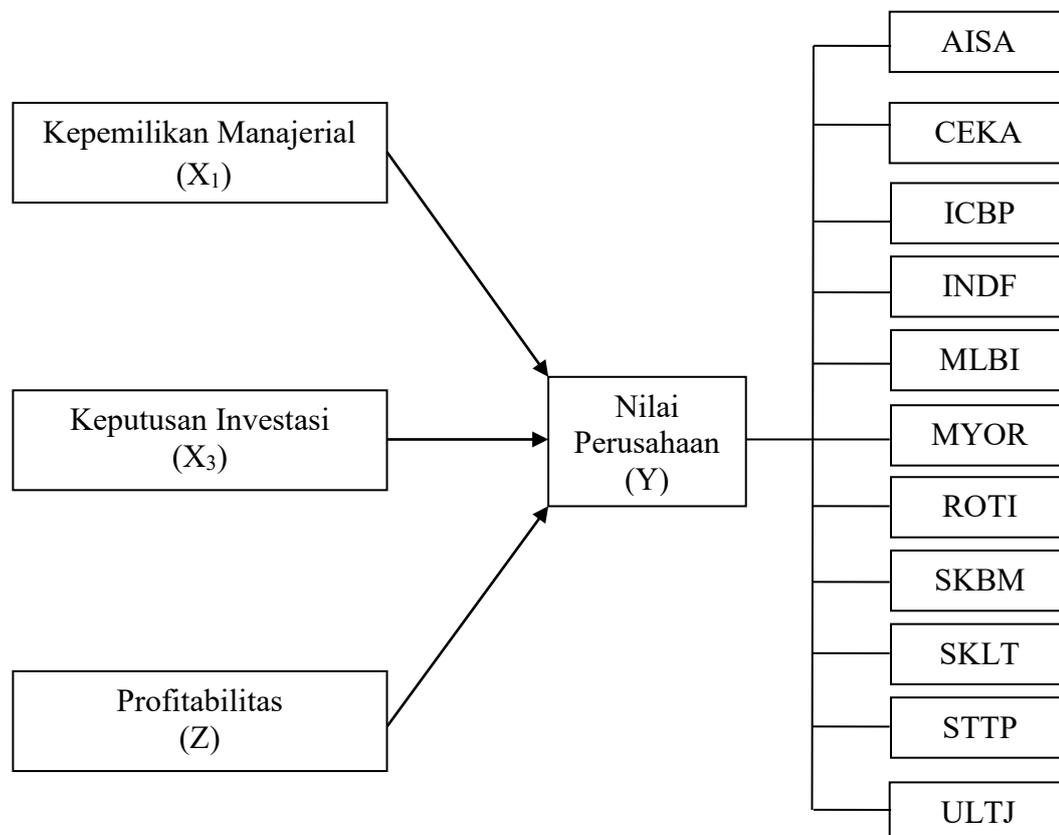
Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan (Smith, 2012). Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Moderating**

Sumber : Diolah Penulis 2021



**Gambar 2.2. Kerangka Konseptual Model Panel**

Sumber : Diolah Penulis 2021

#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenarannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan tinjauan teoritis dan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

2. Kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, dimana penelitian ini menjelaskan sebab atau dampak dari kejadian yang telah lalu dan fenomena yang terjadi sekarang atau untuk memprediksi kondisi masa yang akan datang.

#### B. Tempat dan Waktu Penelitian

##### 1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### 2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Agustus 2021 sampai dengan Desember 2021.

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No	Aktivitas	Bulan														
		Agustus 2021			September 2021			Oktober 2021			November 2021			Desember 2021		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal				■											
3	Seminar Proposal									■						
4	Perbaikan Acc Proposal										■					
5	Pengolahan Data											■				
6	Penyusunan Skripsi												■			
7	Bimbingan Skripsi														■	
8	Meja Hijau															■

Sumber : Diolah Penulis 2021

## C. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), keputusan investasi ( $X_2$ ), 1 (satu) variabel moderasi yaitu profitabilitas ( $Z$ ), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan ( $Y$ ).

### 2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

**Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ )	Situasi dimana para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris. (Jensen, 2013:45).	$\frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Komisaris dan Direksi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$	Rasio
2	Keputusan Investasi ( $X_2$ )	Sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. (Fahmi, 2015:3)	$\frac{\text{Investment Opportunity Set (IOS) lembar saham beredar x harga saham penutupan}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$	Rasio
3	Profitabilitas ( $Z$ )	Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. (Sartono, 2014).	$\frac{\text{Return On Asset (ROA) Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
4	Nilai Perusahaan ( $Y_2$ )	Nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. (Keown, 2014:90).	$\frac{\text{Price Earning Ratio (PER) Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Penulis (2021)

## D. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

### 1. Populasi

Menurut Hartono (2011:46) populasi dengan karakteristik tertentu ada yang jumlahnya terhingga dan ada yang tidak terhingga. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2003 hingga tahun 2020 yang berjumlah 14 perusahaan.

**Tabel 3.3 Populasi Perusahaan**

No	KODE	Nama Emiten
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
9	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga, Tbk
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk
11	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk
12	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
13	STTP	PT. Siantar Top, Tbk
14	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2021)

### 2. Sampel

Menurut Sugiyono (2014:118), pengertian sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2003-2020).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2003-2020).
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2003 – 2020.
- d. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2003-2020).

**Tabel 3.4 Sampel Perusahaan**

No	KODE	Nama Emiten	Kriteria				Sampel
			1	2	3	4	
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk	√	√	√	√	1
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk	√	√	X	√	X
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	√	√	√	√	2
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk	√	√	X	√	X
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	√	3
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	√	4
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	√	√	√	√	5
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk	√	√	√	√	6
9	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga, Tbk	√	√	X	√	X
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	√	√	√	√	7
11	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk	√	√	√	√	8
12	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk	√	√	√	√	9
13	STTP	PT. Siantar Top, Tbk	√	√	√	√	10
14	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk	√	√	√	√	11

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2021)

Berdasarkan tabel di atas, terdapat 14 populasi pada penelitian ini. Populasi yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian diambil pada laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2003 sampai 2020.

### 3. Jenis Data

Menurut Sugiyono (2014:62), data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui

orang lain atau mencari melalui dokumen. Data ini diperoleh dengan menggunakan studi literatur yang dilakukan terhadap banyak buku dan diperoleh berdasarkan catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian, selain itu peneliti mempergunakan data yang diperoleh dari internet. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

#### **4. Sumber Data**

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2003 sampai 2020.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Pengambilan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dan mempelajari data-data yang ada dalam objek penelitian. Data penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber eksternal, yaitu data yang didapat dari membaca dan memahami laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, buku-buku referensi, artikel, jurnal, serta data-data yang berasal dari internet.

#### **F. Teknik Analisis Data**

##### **1. Statistik deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan metode untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisa data kuantitati secara deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat

dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) ”,(Ghozali, 2010:29). Berdasarkan data olahan SPSS maka akan dapat diketahui nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi dari setiap variabel.

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Penggunaan analisis regresi dalam statistik harus bebas dari asumsi-asumsi klasik seperti normalitas data, multikolinearitas, heterokedastisitas dan asumsi-asumsi klasik lainnya. Ada pun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

### **a. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas memiliki data distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2010:35) untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan melihat grafik normal probability plot dasar pengambilan keputusan dari tampilan grafik normal *probability plot* yang mengacu pada Imam Ghozali (2010:37), yaitu:

- 1) Jika data (titik) menyebarkan sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas
- 2) Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

**b. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model (Lubis, 2014:32). umumnya multikoleniaritas dapat diketahui dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance value*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas nilai 0,10 maka tidak terjadi multikoleniaritas sehingga model reliable sebagai dasar analitis. Sedangkan variabel yang dapat menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai *variance inflation factor* (VIF) yang lebih besar dari 10.

**c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  atau sebelumnya (Erlina, 2011:107). Autokorelasi terjadi karena adanya waktu observasi penelitian yang berurutan antar satu penelitian dengan penelitian lain. Menurut Lubis (2014:37) menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Cara menguji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson untuk melihat apakah model regresi linear berganda terbebas dari

autokorelasi. Suatu model dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin Watson suatu penelitian berada dibawah angka 2

### 3. Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecendrungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal-hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS). Untuk mengatasi multikolinearitas ini, maka dikembangkan metode lain yang disebut uji residual.

Langkah:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \quad (1)$$

$$e = a + \beta_1 Y \quad (2)$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan ( <i>Dependent Variabel</i> )
$\alpha$	= Konstanta
$\beta$	= Koefisien Regresi Berganda ( <i>Multiple Regression</i> )
$X_1$	= Kepemilikan Manajerial ( <i>Independent Variabel</i> )
$X_2$	= Keputusan Investasi ( <i>Independent Variabel</i> )
Z	= Profitabilitas ( <i>Moderasi Variabel</i> )
$\epsilon$	= error term

### 4. Regresi Panel

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu. Regresi panel digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah. Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e$$

Dimana:

- Y : Nilai Perusahaan (%)
- X1 : Kepemilikan Manajerial (%)
- X2 : Keputusan Investasi (%)
- e : *error term*
- $\beta$  : koefisien regresi
- $\alpha$  : konstanta
- i : jumlah observasi (11 perusahaan)
- t : banyaknya waktu (2003-2020)

**a. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*) / *Random Effect***

Dasar pemikiran bahwa setiap individu observasi memiliki karakteristik masing-masing, maka model ini memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan untuk tiap-tiap individu. Tetapi model ini memiliki kekurangan dimana tidak dihasilkan satu estimasi umum atau konstanta untuk mewakili seluruh individu.

**b. Uji Chow (*Chow Test*)**

Untuk mengetahui model *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih untuk estimasi data dapat dilakukan dengan uji F-test atau uji *Chow Test*. PLS adalah *restricted* model dimana ia menerapkan *intercept* yang sama untuk seluruh individu. Seperti yang telah ketahui, terkadang asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis mengingat dimungkinkan saja setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda. Untuk itu dipergunakan *Chow Test*. Dasar penolakan terhadap hipotesa nol tersebut

adalah dengan menggunakan F Statistik seperti yang dirumuskan oleh Chow sebagai berikut :

$$CHOW = \frac{(RSSS-URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)}$$

Dimana :

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/common intercept*).

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*).

N = Jumlah data *cross section* (11 Perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (18 tahun)

K = Jumlah variabel penjelas (2)

Pengujian ini mengikuti distribusi F statistik yaitu FN-1, NT-N-K. Jika nilai *CHOW Statistics* (F Statistik) hasil pengujian lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya.

#### a. Hausman Test

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : Model Random Effect

$H_a$  : Model Fixed Effect

Dasar penolakan  $H_0$  adalah dengan menggunakan pertimbangan statistik Chi Square. Jika Chi Square statistik  $>$  Chi Square table maka  $H_0$  ditolak (model yang digunakan adalah Fixed Effect), dan sebaliknya.

Menurut Judge ada empat pertimbangan pokok untuk memilih FEM dan REM, yaitu:

1. Jika jumlah *time series* (T) besar dan jumlah *cross section* (N) kecil maka nilai taksiran parameter berbeda kecil, sehingga pilihan didasarkan pada kemudahan perhitungan, yaitu FEM.
2. Bila N besar dan T kecil penaksiran dengan FEM dan REM menghasilkan perbedaan yang signifikan. Pada REM diketahui bahwa  $\beta_{0i} = \beta_0 + e_i$ , dimana  $e_i$  adalah komponen acak *cross section*, pada FEM diperlakukan  $\beta_0$  adalah tetap atau tidak acak. Bila diyakini bahwa individu atau *cross section* (11 perusahaan) tidak acak maka FEM lebih tepat, sebaliknya jika *cross section* acak maka REM lebih tepat.
3. Jika komponen *error*  $e_i$  individu berkorelasi (serial korelasi) maka penaksir REM adalah bias dan penaksir FEM tidak bias.
4. Jika N besar dan T kecil serta asumsi REM dipenuhi maka penaksir REM lebih efisien dari penaksir FEM.

Penetapan model yang digunakan, apakah Efek Tetap (*Fixed Effect*) didasarkan pada uji Hausman (*Hausman's test of specification model*) yang mengikuti distribusi  $\chi^2$ . Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$  : Estimator random konsisten

$H_a$  : Estimator random tidak konsisten

$X^2_{hitung} < X^2_{tab}$  artinya  $H_0$  diterima,

$X^2_{hitung} > X^2_{tab}$  artinya  $H_0$  ditolak.

Nilai  $X^2$  hitung atau nilai Hausman (H) diperoleh dari perbedaan nilai koefisien dan kovarian antara kedua metode. Rumusan statistik uji Hausman adalah sebagai berikut (Manurung, 2012):

$$H = (\Delta FE - \Delta RE)' \Delta^{-1} \Delta cov (I | FE) - cov (\Delta RE) \Delta^{-1} (\Delta FE - \Delta RE)$$

Di mana:

$\Delta FE$  = Matriks koefisien estimator dari model Efek Tetap

$cov (\Delta FE)$  = Matriks kovarian koefisien estimator dari model Efek Tetap

Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi *chi-square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , di mana  $k$  adalah jumlah variabel bebas. Jika nilai statistic Hausman lebih besar dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah Efek Tetap. Demikian pula sebaliknya jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah model Efek Random. Selanjutnya, pengolahan data sekunder dan penerapan ketiga metode di atas akan menggunakan program (*software*) statistik Eviews 7.

#### **b. Uji Kesesuaian (*Test Goodness of Fit*)**

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 7. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada out put regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti.

- 1)  $R^2$  (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (*independent variable*) menjelaskan variabel terikat (*dependent variable*).

- 2) Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- 3) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### 5. Metode Analisis Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel *times series*. Metode ARDL dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data *short series* dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel  $I(0)$ ,  $I(1)$  ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai *F-statistic* dengan nilai  $F$  tabel. Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat *F-statistic* yang diperoleh. *F-statistic* yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut:

$H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$ ; tidak terdapat hubungan jangka panjang,

$H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$ ; terdapat hubungan jangka panjang,

Jika nilai *F-statistic* yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih besar daripada nilai *upper critical value*  $I(1)$  maka tolak  $H_0$ , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai *F-statistic* berada di bawah nilai *lower critical value*  $I(0)$  maka tidak tolak  $H_0$ , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai *F-statistic* berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} + \sum_{i=1}^q a_3 X_{1t-i} + \sum_{i=1}^r a_4 X_{2t-i} + r_i = 0 \quad q \quad i=0 \quad p \quad i=1 \\ \sum_{i=1}^s a_5 X_{3t-i} + e_t \quad s_i = 0 \dots\dots\dots (1)$$

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya lag seperti yang ada pada persamaan diatas. Lag dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan lag yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam *short run* atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=0}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + e_t \dots\dots\dots (2)$$

Di mana  $ECM_t$  merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=1}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=1}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=1}^s a_5 X_{3t-i} - r_i = 0 \dots\dots\dots (3)$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestimasi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan  $\vartheta$  merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

#### a. Pengujian Stasioneritas

Pemodelan data *time series* memerlukan pengujian pra-estimasi berupa pengujian stasioneritas karena pada umumnya data ekonomi *time series* bersifat stokastik atau memiliki tren yang tidak stasioner atau mengandung akar unit. Uji akar unit pada penelitian ini menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Misalkan terdapat model persamaan *time series* sebagai berikut:

$$y_t = \alpha + \rho y_{t-1} + e_t \dots\dots\dots (4)$$

Pada model tersebut dilakukan bahwa  $\rho$  merupakan parameter yang diestimasi. Selanjutnya, jika nilai  $|\rho| \geq 1$  maka  $y_t$  tidak stasioner. Sebaliknya, jika nilai  $|\rho| < 1$  maka  $y_t$  stasioner. Setelah itu diperlukan pengujian *trend stationarity* untuk menguji apakah nilai absolut dari  $\rho$  benar-benar kurang dari satu. Pengujian umum hipotesis adalah  $H_0: \rho = 1$  dan  $H_1: \rho < 1$ . Menolak  $H_0$  menunjukkan bahwa data tersebut stasioner. Jika  $S\rho$  adalah standar error dari  $\rho$ , maka:

$$\text{Tes Statistik} = \rho^{-1} S\rho \dots\dots\dots (5)$$

Apabila dalam pengujian tersebut ternyata tidak tolak  $H_0$  atau data tersebut tidak stasioner, penyelesaian masalah tersebut dilakukan dengan mengurangi kedua sisi dari persamaan  $y_t = \alpha + \rho y_{t-1} + e_t$  dengan  $y_{t-1}$  sehingga dapat direpresentasikan menjadi:

$$\Delta y_t = \alpha + \rho^* y_{t-1} + e_t \text{ dengan } \rho^* = \rho - 1 \dots\dots\dots (6)$$

Pada uji di atas, hipotesis yang digunakan adalah  $H_0 : \rho^* = 1$  dan  $H_1 : \rho^* < 0$ .

Apabila nilai t-statistik ADF lebih kecil daripada t-statistik kritis MacKinnon maka hasil uji adalah tolak  $H_0$  yang menyatakan data tersebut stasioner pada level beda satu atau dikenal dengan *first difference*.

### **b. Penentuan Lag Optimum**

Penetapan lag optimum pada model dilakukan untuk mengetahui kombinasi lag pada model ARDL (p,q). Lag optimal dipilih berdasarkan nilai basis *Akaike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Bayesian Criterion (SC)*, serta *Hanna Quinn Criterion (HQ)*. ARDL-AIC dan ARDL-SC menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam mayoritas eksperimen yang dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa *Schwarz Bayesian Criterion (SC)* merupakan kriteria

pemilihan model yang konsisten ketika *Akaike Information Criterion* (AIC) tidak konsisten. Penentuan lag optimum dilakukan dengan memilih nilai kriteria yang paling kecil.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Deskripsi Objek Penelitian

###### a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*Call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi

yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistim perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ckripess trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia.. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistim perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistim JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa

negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama .

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan PapanPengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal dapat dilihat sebagai berikut:

**1) 14 Desember 1912**

Tahun inilah awal dimana Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia oleh Pemerintah yang berkuasa saat itu, yaitu pemerintah Hindia Belanda. Sebagai tahap awal, perusahaan sekuritas yang menjadi pilang untuk para investor, baru berdiri 13 perusahaan saja, di antaranya Fa. Dunlop & Kolf dan Fa. Gebroeders.

**2) 1914 – 1918**

Dan akibat dari perang dunia, tepatnya Perang Dunia ke I waktu itu, maka Bursa Efek di Batavia ditutup untuk sementara waktu.

**3) 1925 – 1942**

Seiring dengan kondusifnya keadaan pemerintahan hindia Belanda, maka antara tahun 1925-1942 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali dan bersamaan dengan dengan dibukanya bursa di Jakarta, maka Bursa Efek di Semarang dan Surabaya juga mulai dibuka.

**4) Awal 1939**

Sama halnya pada kurun waktu antara tahun 1914 – 1918 yang mana waktu itu bursa efek di Batavia ditutup, maka pada tahun 1939 juga terjadi hal yang sama, hanya saja isu politiknya kala ini adalah karena efek dari Perang Dunia II. Dan bursa yang mengalami dampaknya adalah Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

**5) 1942 – 1952**

Lagi-lagi karena isu perang Dunia. Bursa Efek di Jakarta akhirnya ditutup kembali selama berlangsungnya Perang Dunia II.

**6) 1956**

Akibat dijalankannya program nasionalisasi perusahaan Belanda, perkembangan Bursa Efek semakin tidak tampak karena sempat tidak aktif lagi. Jadi setelah ditutup karena efek perang, suara hilir mudik investor makin tidak nampak karena program tersebut.

**7) 1956 – 1977**

Berbeda dengan sebelumnya, di tahun-tahun ini walau bursa buka, perdagangan di Bursa Efek vakum.

**8) 10 Agustus 1977**

Bursa mulai hidup kembali setelah diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Sebagai perusahaan, BEJ saat itu dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) – sekarang sudah diganti OJK. Diresmikannya kembali pasar modal ini juga dibarengi dengan go public / IPO dari PT Semen Cibinong selaku emiten pertama waktu itu. Ini sekaligus menjadi jalan perkembangan Bursa Efek Indonesia yang baru.

**9) 1977 – 1987**

Transaksi di Bursa Efek tampak seperti tak ada aktifitasnya dan bisa kita katakan tidak nampak perkembangannya. Jumlah emiten yang terdaftar hingga 1987 bahkan baru berjumlah 24. Karena kurang popolernya bursa efek saat itu dan masih enggan nya perusahaan mendaftarkan usahanya

maka banyak masyarakat kemudian lebih memilih instrumen perbankan dibanding instrumen Pasar Modal.

#### **10) 1987**

Sebagai inisiatif pemerintah menghidupkan pasar modal, maka lahir kebijakan PAKDES 87 atau Paket Desember 1987 yang mana memberikan kemudahan bagi para perusahaan untuk melakukan IPO atau Penawaran Umum Perdana dan juga investor asing yang diberi izin berinvestasi di Indonesia.

#### **11) 1988 – 1990**

Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal akhirnya diluncurkan. Dan semenjak pintu BEJ terbuka untuk umum, termasuk asing, maka tampaklah aktivitas transaksi di bursa meningkat.

#### **12) 2 Juni 1988**

Muncul yang namanya Bursa Paralel Indonesia (BPI) dan mulai beroperasi 2 Juni 1988 tersebut. Badan tersebut dikelola oleh PPUE atau Persatuan Perdagangan Uang dan Efek, sedangkan organisasinya terdiri dari dealer dan broker.

#### **13) Desember 1988**

Bisa dibilang jilid 2 lahirnya PAKDES, tapi kali ini dinamakan dengan PAKDES 88 yang mana isi kebijakannya memberikan kemudahan perusahaan untuk melakukan go public dan kebijakan lain yang pro bagi pertumbuhan pasar modal di Indonesia.

**14) 16 Juni 1989**

Di tahun ini sejarah baru perkembangan bursa di Indonesia dimana di tahun inilah Bursa Efek Surabaya (BES) mulai aktif dan dinahkodai oleh perusahaan bernama PT Bursa Efek Surabaya.

**15) 13 Juli 1992**

BEJ terkena dampak swastanisasi dan kemudian BAPEPAM sendiri berubah peran menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Dan tepat di tanggal ini juga menjadi HUT BEJ.

**16) 22 Mei 1995**

Di tahun ini perdagangan di bursa efek Jakarta mulai menggunakan sistem canggih yang disebut dengan Sistem Otomasi perdagangan JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).

**17) 10 November 1995**

Sebagai inisiatif dan guna menjamin berjalannya aktifitas pasar modal dengan baik di Indonesia maka pemerintah melahirkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 yani tentang Pasar Modal.

**18) 1995**

Bursa Paralel Indonesia melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya

**19) 2000**

Sistem Perdagangan dengan Tanpa Warkat (*scripless trading*) akhirnya mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

**20) 2002**

Seiring dengan perkembangan zaman dan tingginya mobilisasi warga Indonesia, maupun asing, BEJ mulai menerapkan sistem perdagangan

jarak jauh (*remote trading*). Jadi, dengan sistem ini tidak perlu lagi langsung ke broker untuk membeli atau menjual saham.

#### **21) 2007**

Tahun inilah awal berdirinya BEI, yakni dengan digabungkannya Bursa Efek Surabaya (BES) dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) maka di Indonesia hanya dikenal satu perusahaan bursa, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **22) 6 Januari 2014**

Perubahan satuan lot yang baru mulai diberlakukan, dari sebelumnya 500 lembar saham per lot menjadi 100 lembar saja dalam tiap 1 lotnya.

#### **23) 3 Januari 2017**

Sistem auto rejection atau penolakan otomatis oleh JATS mengalami perubahan, yakni harga saham antara Rp 50-Rp 200 maka maksimal naik dan turunnya adalah 35 persen saja dalam sehari. Adapun harga saham antara Rp Rp 200-Rp 5.000 maka batas naik-turunnya 25 persen dalam sehari. Dan terakhir untuk yang di atas Rp 5.000 maka bisa naik dan turun 20 persen.

#### **24) 19 Februari 2018**

IHSG mencatat sejarah baru poin tertingginya yang berada di level 6.689,29 yang merupakan poin tertinggi yang dicapai selama bursa saham di Indonesia didirikan.

### **b. Visi Misi Bursa Efek Indonesia**

#### **1) Visi Bursa Efek Indonesia**

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

## 2) Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## 2. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.1**  
**Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	<b>(Constant)</b>	<b>22.949</b>	1.800	12.750	.000		
	<b>Kepemilikan Manajerial</b>	<b>.262</b>	2.444	.107	.915	.987	1.013
	<b>Keputusan Investasi</b>	<b>.003</b>	.001	4.431	.000	.987	1.013

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 2021

Tabel 4.1 pada kolom *unstandardized coefficients* beta dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 22,949 + 0,262 X_1 + 0,003 X_2 + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 22,949%.
- Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,262%.

- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,003%.

### 3. Uji Kesesuaian (*Test Goodness Of Fit*)

#### a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* (=0,05).

Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima.

**Tabel 4.2**  
**Uji Simultan**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9675.292	2	4837.646	<b>9.895</b>	<b>.000<sup>a</sup></b>
	Residual	95337.307	195	488.909		
	Total	105012.599	197			

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 9,895 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 3,04 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,000 < 0,05$ , maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima Ha atau hipotesis diterima.

#### b. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

**Tabel 4.3**  
**Uji Parsial**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	22.949	1.800	12.750	.000		
	<b>Kepemilikan Manajerial</b>	.262	2.444	.107	.915	.987	1.013
	<b>Keputusan Investasi</b>	.003	.001	<b>4.431</b>	<b>.000</b>	.987	1.013

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa:

- 1) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} 0,107 < t_{tabel} 1,972$  dan signifikan  $0,915 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 2) Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} 4,431 > t_{tabel} 1,972$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### c. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.4**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.604 <sup>a</sup>	.364	.383	22.11129

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 2021

Dari tabel 4.4 koefisien determinasi di atas, dapat dilihat bahwa Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,383. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 38,3%, sedangkan sisanya sebesar 61,7% (100% - 38,3%) diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang dianalisis. Nilai *Adjusted R Square* adalah 0,383 yang artinya 38,3% pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan lain-lain.

#### 4. Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal – hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS).

**Tabel 4.5**  
**Uji Moderating Regression Analysis (MRA)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1.177	.991	1.187	.237		
	Nilai Perusahaan	.549	.029	19.186	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: AbsRes\_1

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 2021

Berdasarkan dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa pengujian moderating dengan nilai residual yang diabsolutkan, diketahui bahwa nilai regresi yang negative yaitu 0,549 dan signifikan 0,000 > 0,05. Hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa profitabilitas dinyatakan sebagai variabel moderating dan signifikan.

## 5. Analisa Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Dalam penelitian ini menggunakan data panel ARDL yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar perusahaan. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah.

**Tabel 4.6**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan AISA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.157321	0.018600	-8.458094	0.0035
<b>D(KM)</b>	<b>0.025242</b>	0.000252	100.2577	0.0000
<b>D(IOS)</b>	<b>0.003403</b>	4.42E-05	76.94176	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>-1.322502</b>	0.387969	-3.408786	0.0422
<b>C</b>	<b>2.427328</b>	5.112540	0.474779	0.6674

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021

Tabel 4.6 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 2,427 + 0,025 X_1 + 0,003 X_2 - 1,322 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan AISA adalah sebesar 2,427%.
- Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan AISA akan meningkat sebesar 0,025%.
- Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan AISA akan meningkat sebesar 0,003%.

- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan AISA akan menurun sebesar 1,322.

**Tabel 4.7**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan CEKA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.140176	0.039372	-28.95928	0.0001
<b>D(KM)</b>	<b>0.083798</b>	0.012146	6.899180	0.0062
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.024671</b>	6.65E-05	-370.9696	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>1.120709</b>	0.134009	8.362956	0.0036
<b>C</b>	<b>15.44171</b>	18.21664	0.847671	0.4589

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.7 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 15,441 + 0,083 X_1 - 0,024 X_2 + 1,120 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan CEKA adalah sebesar 15,441%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan CEKA akan meningkat sebesar 0,083%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan CEKA akan menurun sebesar 0,024%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan CEKA akan meningkat sebesar 1,120.

**Tabel 4.8**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan ICBP**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.038345	0.008258	-4.643484	0.0188
<b>D(KM)</b>	<b>0.087202</b>	0.005718	15.24916	0.0006
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.006788</b>	8.06E-05	-84.16700	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>1.570551</b>	0.225357	6.969156	0.0061
<b>C</b>	<b>0.729709</b>	12.46419	0.058544	0.9570

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.8 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,729 + 0,087 X_1 - 0,006 X_2 + 1,570 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ICBP adalah sebesar 0,729%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ICBP akan meningkat sebesar 0,087%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ICBP akan menurun sebesar 0,006%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ICBP akan meningkat sebesar 1,570.

**Tabel 4.9**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan INDF**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.487669	0.041820	-11.66119	0.0014
<b>D(KM)</b>	<b>-0.082603</b>	0.036345	-2.272744	0.1077
<b>D(IOS)</b>	<b>0.022812</b>	0.003499	6.519284	0.0073
<b>D(ROA)</b>	<b>-1.751082</b>	2.490831	-0.703011	0.5327
<b>C</b>	<b>17.27523</b>	80.40596	0.214850	0.8437

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.9 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 17,275 - 0,082 X_1 + 0,022 X_2 - 1,751 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan INDF adalah sebesar 17,275%.
- Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan INDF akan menurun sebesar 0,082%.
- Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan INDF akan meningkat sebesar 0,022%.
- Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan INDF akan menurun sebesar 1,751.

**Tabel 4.10**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan MLBI**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.271997	0.014028	-19.38895	0.0003
<b>D(KM)</b>	<b>-0.244176</b>	0.041983	-5.816051	0.0101
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.099558</b>	0.004229	-23.54106	0.0002
<b>D(ROA)</b>	<b>3.339279</b>	0.123887	26.95415	0.0001
<b>C</b>	<b>10.45290</b>	71.96659	0.145247	0.8937

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.10 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 10,452 - 0,244 X_1 - 0,099 X_2 + 3,339 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MLBI adalah sebesar 10,452%.

- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MLBI akan menurun sebesar 0,244%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MLBI akan menurun sebesar 0,099%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MLBI akan meningkat sebesar 3,339.

**Tabel 4.11**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan MYOR**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.723958	0.063927	-11.32481	0.0015
<b>D(KM)</b>	<b>0.040276</b>	0.000282	142.9323	0.0000
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.003556</b>	0.000826	-4.304527	0.0231
<b>D(ROA)</b>	<b>0.882384</b>	1.236480	0.713626	0.5270
<b>C</b>	<b>18.87894</b>	49.15070	0.384103	0.7265

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.11 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 18,878 + 0,040 X_1 - 0,003 X_2 + 0,882 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MYOR adalah sebesar 18,878%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MYOR akan meningkat sebesar 0,040%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MYOR akan menurun sebesar 0,003%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan MYOR akan meningkat sebesar 0,882.

**Tabel 4.12**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan ROTI**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.361651	0.010824	-33.41178	0.0001
<b>D(KM)</b>	<b>-0.065517</b>	0.004362	-15.02101	0.0006
<b>D(IOS)</b>	<b>0.002177</b>	3.23E-05	67.42546	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>1.588419</b>	0.271574	5.848942	0.0100
<b>C</b>	<b>3.697262</b>	5.399864	0.684696	0.5427

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.12 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,697 - 0,065 X_1 + 0,002 X_2 + 1,588 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ROTI adalah sebesar 3,697%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ROTI akan menurun sebesar 0,065%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ROTI akan meningkat sebesar 0,002%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ROTI akan meningkat sebesar 1,588.

**Tabel 4.13**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan SKBM**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.308005	0.031372	-9.817765	0.0022
<b>D(KM)</b>	<b>-0.010250</b>	0.003075	-3.333737	0.0446
<b>D(IOS)</b>	<b>0.010380</b>	0.000398	26.05167	0.0001
<b>D(ROA)</b>	<b>-0.402934</b>	0.403349	-0.998970	0.3914
<b>C</b>	<b>5.935283</b>	21.40584	0.277274	0.7996

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.13 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5,935 - 0,010 X_1 + 0,010 X_2 - 0,402 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKBM adalah sebesar 5,935%.
- Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKBM akan menurun sebesar 0,010%.
- Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKBM akan meningkat sebesar 0,010%.
- Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKBM akan meningkat sebesar 0,402.

**Tabel 4.14**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan SKLT**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.120470	0.034325	-32.64302	0.0001
<b>D(KM)</b>	<b>-0.035301</b>	0.006647	-5.310736	0.0130
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.029411</b>	9.94E-05	-296.0302	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>1.138428</b>	1.115703	1.020368	0.3827
<b>C</b>	<b>18.37996</b>	22.98808	0.799543	0.4824

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.14 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 18,379 - 0,035 X_1 - 0,029 X_2 + 1,138 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKLT adalah sebesar 18,379%.

- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKLT akan menurun sebesar 0,035%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKLT akan menurun sebesar 0,029%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan SKLT akan meningkat sebesar 1,138.

**Tabel 4.15**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan STTP**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.783460	0.030075	-26.04998	0.0001
<b>D(KM)</b>	<b>0.085063</b>	0.000616	137.9944	0.0000
<b>D(IOS)</b>	<b>0.013900</b>	5.41E-05	256.9253	0.0000
<b>D(ROA)</b>	<b>0.932545</b>	0.086612	10.76692	0.0017
<b>C</b>	<b>10.72043</b>	16.61450	0.645245	0.5647

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.15 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 10,720 + 0,085 X_1 + 0,013 X_2 + 0,932 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan STTP adalah sebesar 10,720%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan STTP akan meningkat sebesar 0,085%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan STTP akan meningkat sebesar 0,013%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan STTP akan meningkat sebesar 0,932.

**Tabel 4.16**  
**Analisis ARDL Pada Perusahaan ULTJ**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.709924	0.037314	-19.02548	0.0003
<b>D(KM)</b>	<b>0.187707</b>	0.012637	14.85425	0.0007
<b>D(IOS)</b>	<b>-0.013194</b>	0.000389	-33.89461	0.0001
<b>D(ROA)</b>	<b>0.349720</b>	0.152436	2.294219	0.1055
<b>C</b>	<b>16.87519</b>	30.98557	0.544614	0.6239

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 2021*

Tabel 4.16 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 16,875 + 0,187 X_1 - 0,013 X_2 + 0,349 Z + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ULTJ adalah sebesar 16,875%.
- b. Jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ULTJ akan meningkat sebesar 0,187%.
- c. Jika terjadi peningkatan keputusan investasi meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ULTJ akan menurun sebesar 0,013%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan ULTJ akan meningkat sebesar 0,349.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} 0,107 < t_{tabel} 1,972$  dan signifikan  $0,915 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmatia (2015), Sulistianingsih (2016) dan Wijaya (2015), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Tetapi jika manajer tidak terlibat dalam kepemilikan saham, maka mereka hanya memikirkan gaji serta kebutuhan akan barang mewah dan menyumbangkan dana perusahaan untuk nama baik pribadinya tetapi atas beban pemegang saham lainnya (Brigham, 2014: 22). Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham.

## **2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} 4,431 > t_{tabel} 1,972$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmatia (2015), Sulistianingsih (2016) dan Wijaya (2015), yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menurut Smith (2012) dapat diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi. Set kesempatan

investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. IOS sendiri merupakan keputusan investasi yang melakukan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pilihan atau opsi investasi dimasa yang akan datang, dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa nilai regresi yang negative yaitu 0,549 dan signifikan  $0,000 > 0,05$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dinyatakan sebagai variabel moderating dan signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmatia (2015), Sulistianingsih (2016) dan Wijaya (2015), yang menunjukkan bahwa profitabilitas dinyatakan sebagai variabel moderating dan signifikan.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan (Smith, 2012). Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang

memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dibahas pada Bab IV, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
2. Kepemilikan manajerial dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

#### **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, saran yang peneliti sampaikan bagi pihak peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi pihak manajemen perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan nilai perusahaan agar

terlebih dahulu memperhatikan variabel kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan profitabilitas.

2. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hendaknya memperhatikan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan serta faktor-faktor fundamental dalam melakukan investasi karena secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun penelitian dan juga memperbanyak jumlah sampel penelitian agar menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Selain itu, penambahan variabel dalam penelitian juga diperlukan seperti faktor lain diluar perusahaan yang kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ; Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*.
- Brigham, Eugene F. dan Gapenski, Louis C. (2014). *Financial Management: Theory and Practice*. Ninth edition. Florida: Harcourt College Publisher.
- Darsono dan Ashari. 2015. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- El Fikri, M., Andika, R., Febrina, T., Pramono, C., & Pane, D. N. (2020). *Strategy to Enhance Purchase Decisions through Promotions and Shopping Lifestyles to Supermarkets during the Coronavirus Pandemic: A Case Study IJT Mart. Deli Serdang Regency, North Sumatera*.
- Erlina, 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis: untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Revisi, USU Press, Medan.
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi III. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, 2013, "Kebijakan Struktur Modal: Pengujian *Trade Off Theory* dan *Pecking Order Theory* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEJ)" *journal*, Volume 8 Nomor 2 hal 249-257.
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indrawan, M. (2018). *Pelaksanaan Administrasi Pemerintahan Desa di Desa Loleng Kecamatan Kota Bangun Kabupaten Kutai Kartanegara*. eJournal Administrasi Negara, 4.
- Jensen, M.C dan W.H Meckling, 2013. *Theory of the Firm : Manajerial Behavior*

*Agency Cost and ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol.3, October, pp 305-360.*

- Jogiyanto, 2010. *Analisa & Design. Yogyakarta.* Penerbit Andi Yogyakarta.
- Keown, J. Arthur, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR.” 2014. *Manajemen Keuangan,*” Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks.
- Lubis, Ade Fatma, 2014. “Manajemen Keuangan, Sebagai Alat Pengambilan Keputusan”. Penerbit USU Press. Medan.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2015. *Manajemen Keuangan.* Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.
- Prasetio, Djoko Adi (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio.*
- Ritonga, H. M. (2018). Analisis Kualitas, Desain, Dan Karakteristik Terhadap Produk Jasa Pada Bank Bri Medan. *Jumant, 7(1), 37-44.*
- Rossanty, Y., Nasution, M. D. T. P., & Irawan, I. (2019). Communication and Customer Relations Strategy in Improving Hotel Guests’ Satisfaction in Samosir Tourism Area, North Sumatra, Indonesia. *International Journal of Management (IJM), 10(6).*
- Sartono, Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat,* BPFE: Yogyakarta.
- Smith, C.W. Jr. dan R.L. Watts. 2012. “*The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies*”. *Journal of Financial Economics 32: 263--292.*
- Suartawan, I Gusti Ngurah Putu Adi, (2016). Pengaruh *Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan.
- Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D).* Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sulistianingsih, Elok Dwi. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.
- Wijaya, Bayu Irfandi. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi).