

The Role Of Managerial Ownership In Moderating Investment Decision, Dividend Policy, And Profitability On Firm Value

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Cinthiya Vingki Mas'ulah ¹⁾, Wiwit Hariyanto ²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

wiwitbagaskara@umsida.ac.id

Abstract. *The high value of the company is one of the company's goals. The firm value of a company is an investor's perception of the company's level of success which is often associated with stock prices. This study aims to examine the effect of investment decisions, dividend policies, and profitability on company value with managerial ownership as moderation in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2021. This research method uses quantitative and the selection of samples taken by purposive sampling, namely the sampling technique using certain criteria. From the predetermined criteria, 19 mining companies were obtained, with a total of 76 data. The analytical method of this study uses SmartPLS version 3.0. The results of this research analysis indicate that investment decisions, dividend policy, and profitability affects firm value and moderate managerial ownership affect investment decisions, dividend policy, and profitability on firm value*

Keywords - *Investment Decision; Dividend Policy; Profitability; Firm Value; Managerial Ownership*

Abstrak. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan. Nilai perusahaan suatu perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2021. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan pemilihan sampel diambil secara *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Dari kriteria yang telah ditentukan diperoleh 19 perusahaan pertambangan dengan total 76 data. Metode analisis penelitian ini menggunakan SmartPLS versi 3.0. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial yang moderat berpengaruh terhadap keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

I. PENDAHULUAN

Perusahaan salah satu faktor penting bagi perekonomian suatu negara. Saat ini antar perusahaan di Indonesia bersaing secara kompetitif, mereka berupaya semaksimal mungkin agar memperoleh keuntungan yang besar. Persaingan tersebut menuntut manajer perusahaan agar mampu melakukan perannya dalam kegiatan operasi, pemasaran, dan pembentukan strategi perusahaan secara keseluruhan. Dengan mendapat laba yang tinggi akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan [1]. Meningkatnya harga saham perusahaan juga dipengaruhi oleh banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, yang mana hal tersebut merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan istilah yang dipakai untuk memperlihatkan kesehatan keuangan dan keadaan perusahaan jangka panjang. Nilai perusahaan disebut juga sebagai nilai pasar karena apabila harga saham perusahaan mampu meningkat maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum [2].

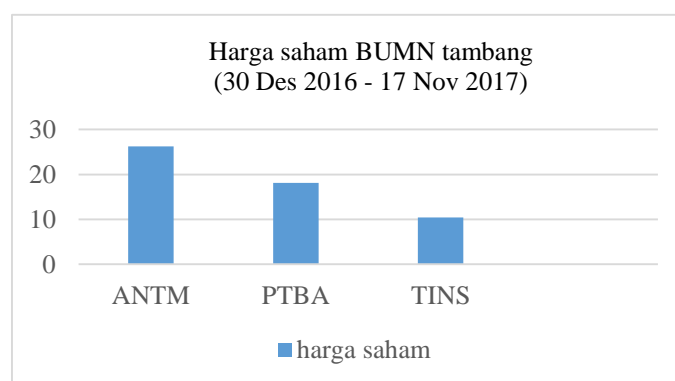
Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat berguna bagi para pemegang saham dikarenakan investor dapat memeriksa kinerja laporan keuangan perusahaan yang mana perusahaan tersebut dapat dikatakan mampu membayar dividen dan kewajibannya secara tepat waktu atau tidak [3]. Jika kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik akan memungkinkan semakin kecilnya risiko investasi yang ditanggung. Hal tersebut juga memperbesar kemungkinan *return* yang akan diperoleh, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi [4]. Investor akan merespon dengan positif atas kinerja keuangan yang baik, respon positif tersebut akan dibuktikan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan. Apabila permintaan meningkat maka pemegang saham enggan untuk menjualnya, sehingga harga saham juga akan ikut meningkat [5].

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan bisa terlihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan semakin naik seiring dengan tingginya harga saham perusahaan. Dengan adanya kesempatan investasi dapat memberikan petunjuk yang baik terhadap pertumbuhan perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Untuk itu, perusahaan perlu memaksimalkan harga perusahaan dengan tidak menjual harga perusahaan terlalu tinggi maupun rendah untuk menarik minat para investor.

Saat ini pengukuran nilai perusahaan sudah mengalami perkembangan, dari yang sebelumnya bersifat konvensional sampai yang lebih modern dan mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam mengukur nilai perusahaan. Oleh karena itu, pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat melakukan pengukuran nilai perusahaan dengan berbagai pendekatan yang sesuai dengan kebutuhannya masing-masing [6]. Salah satu opsi yang dapat dipakai untuk menilai sebuah perusahaan dengan cara menggunakan tingkat rasio *Price to Book Value* (PBV) yang mana rasio tersebut dapat menilai kinerja perusahaan. Rasio PBV juga dapat mengukur nilai buku dari suatu perusahaan yang berguna untuk mengetahui seberapa mahal atau murah harga sahamnya [7]. PBV bisa mengartikan nilai perusahaan yang sebenarnya terhadap modal yang diinvestasikan. PBV dan nilai perusahaan mempunyai proporsi yang lurus, yang mana tingginya tingkat rasio PBV membuat nilai suatu perusahaan semakin baik bagi pemegang saham [8]. Hal tersebut akan membuat pasar yakin atas prospek perusahaan di masa mendatang.

Saat ini peran investor dalam melakukan transaksi tidak dapat dipisahkan dengan pesatnya perkembangan bisnis di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memilih perusahaan pertambangan di BEI dikarenakan sektor ini sangat berkontribusi dalam menggerakkan perekonomian dan juga lazim sebagai sektor yang menopang pembangunan ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan salah satu hasil dari sektor pertambangan adalah sumber daya energi, yang sangat diperlukan baik untuk aktivitas industri maupun sebagai sumber devisa. Sebagai negara pemilik hasil tambang yang sangat besar, tentu saja potensi ini akan banyak menarik dan membuka kesempatan perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor ini melakukan investasi, eksplorasi, dan tumbuh. Perusahaan yang dikatakan baik akan tumbuh dan berkembang dengan pesat, demikian juga sektor pertambangan. Kinerja perusahaan ini akan terlihat dari informasi yang diberikannya. Informasi yang diberikan perusahaan sebagai indikator kinerja adalah laporan keuangan. Laporan keuangan ini memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan dan menciptakan nilai tambah. Untuk mendapatkan hasil yang maksimal, investor perlu menganalisis dan mengevaluasi secara rasional dan obyektif hal-hal yang akan memengaruhi saham perusahaan tempat mereka berinvestasi, sehingga diperlukan berbagai jenis informasi untuk mengambil keputusan investasi. Dari laporan posisi keuangan dapat diketahui besaran dari nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan pertambangan dalam melakukan aktivitasnya dipengaruhi oleh pandangan publik jika dilihat dari nilai perusahaannya. Sejak tahun 2014-2018 perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI selalu bertambah setiap tahunnya. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan sektor pertambangan mempunyai peluang untuk terus berkembang sehingga menarik untuk diteliti.

Perkembangan pada sektor pertambangan akan selalu diikuti adanya persaingan yang ketat antar perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Di dalam menjalankan operasi bisnis, perusahaan tentu saja akan dihadapkan pada situasi di mana nilai perusahaan akan meningkat atau bahkan menurun. Seperti halnya fenomena yang terjadi sepanjang 2017 perusahaan pertambangan milik Pemerintah mengalami penurunan harga saham senilai lebih dari 10 persen. Tiga perusahaan tambang BUMN tersebut adalah PT Antam Persero Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Persero Tbk (PTBA), dan PT Timah Persero Tbk (TINS). Penurunan yang paling besar terjadi pada saham ANTM pada 17 November ditutup Rp 660 per lembar turun 26,26 persen dari Rp 895 lembar posisi 30 Desember 2016. Begitu pula dengan saham TINS periode 30 Desember-17 November 2017 juga turun 18,14 persen menjadi Rp 880 per lembar dan saham PTBA juga terkoreksi 10,4 persen menjadi Rp 11.200 per lembar. Penurunan terjadi karena adanya kinerja yang buruk pada perusahaan [9].



Gambar 1. Grafik penurunan harga saham BUMN tambang

Sumber: <https://databoks.katadata.co.id>

Harga saham menjadi indikator nilai perusahaan, jika harga saham turun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Beberapa faktor yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal tersebut dapat berupa: keputusan investasi, kebijakan dividen maupun kinerja keuangan. Sedangkan faktor eksternal dapat berupa: inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga maupun IHSG [10]. Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh pada naik turunnya nilai perusahaan, akan tetapi masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang diperoleh.

Penelitian ini didasarkan pada teori agensi dan teori sinyal. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Hubungan keagenan terjadi karena adanya hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Teori keagenan menjelaskan bahwa tiap individual pasti akan melakukan sesuatu yang didorong oleh motivasi untuk mensejahterakan kepentingan pribadinya sendiri bukan berdasarkan kepentingan pemilik wewenang untuk mensejahterakan perusahaan. Dengan asumsi terjadi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, asimetri informasi dapat menjadi celah yang dapat menjadi kesempatan bagi agen untuk memanipulasi laba perusahaan. Teori lain yang digunakan pada penelitian ini yaitu *signalling theory*. Teori sinyal menjelaskan mengenai informasi yang didapat melalui sinyal yang diberikan. Dalam teori sinyal, pengirim memberikan pesan berupa informasi yang nanti akan berguna pada penerima. Informasi yang didapat menjadi petunjuk bagi investor untuk menanggapi tujuan dan perkembangan perusahaan. Dengan membagikan informasi laporan keuangan sebagai sinyal perusahaan dapat mencegah terjadinya kesenjangan informasi (*information asymmetry*) antara perusahaan dengan pihak luar. Suatu perusahaan berkualitas harus dapat menyediakan suatu sinyal bagi investor potensial untuk dievaluasi.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai dengan penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang dijalani dapat memengaruhi keputusan keuangan lainnya sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan tersebut adalah keputusan investasi. Keputusan investasi sangat berguna bagi para investor untuk mencapai kemakmurannya dengan melalui investasi dana perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan manajer untuk penggunaan dana internal maupun eksternal perusahaan baik untuk menambah aktiva total berwujud maupun tidak berwujud dengan mempertimbangkan resiko yang akan didapat [11]. Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan harus berada pada status yang kondusif atau menguntungkan. Dengan mengambil keputusan investasi yang tepat dan mempertimbangkan risiko yang diperoleh dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan para investor. Untuk itu perusahaan harus mengoptimalkan kinerja keuangannya dan memiliki keputusan investasi yang tepat agar suatu saat dapat menguntungkan perusahaan maupun investor. Investasi yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan diharapkan mampu memberikan return yang tinggi di masa yang akan datang [12]. Peran akuntan sangat dibutuhkan dalam ketetapan pengambilan keputusan karena menyangkut dengan keakuratan data akuntansi yang tersedia.

Penelitian yang dilakukan oleh [8] membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian [13] menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian [14] menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan juga harus mengawasi aktivitas pendanaan juga kebijakan-kebijakan yang akan digunakan oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan aktivitas operasionalnya. Pada saat perusahaan telah dapat beroperasi dengan lancar dan mendapatkan laba, maka perusahaan akan mengambil keputusan berikutnya yaitu apakah perusahaan akan membagikan dividen atau menahan laba. Keputusan ini disebut dengan kebijakan dividen [3]. Dalam keputusan pembagian dividen, kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan perlu dipertimbangkan. Manajer keuangan dapat memutuskan kebijakan dividen dan waktu kapan mereka akan membagikan dividen dan kapan akan menahan laba, dengan demikian maka akan membuat nilai perusahaan semakin naik. Pelaporan tanggung jawab dalam laporan perusahaan dilakukan dengan langkah mempertimbangkan belanja perusahaan melalui kebijakan dividen yang akan dilaksanakan oleh manajer keuangan. Prospek perusahaan yang baik diindikasikan dengan adanya pembagian dividen yang makin besar. Hal tersebut selanjutnya akan diterima dengan baik oleh investor dengan mengamati dan membeli stock sehingga harga dan value perusahaan akan naik [15]. Rasio profit yang tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dengan begitu menjadikan hubungan yang positif antara profit dengan harga saham dimana harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen berupa kas dari persentase laba yang dibayarkan untuk para pemegang saham [12].

Hasil penelitian [16] mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian dari [6] yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian [3] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ada beberapa cara agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya, salah satunya yaitu dengan memperhatikan kinerja keuangan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menjalani bisnisnya. Salah satu rasio keuangan tersebut yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menghitung besarnya keuntungan perusahaan dan memberikan ukuran efektivitas manajemen perusahaan. Profitabilitas mampu memengaruhi nilai bisnis melalui pengukuran kemampuan bisnis untuk mendapatkan laba. Jika perkembangan profitabilitas perusahaan ke depannya baik, maka perusahaan akan mendapat apresiasi baik oleh investor. Apabila profitabilitas perusahaan semakin meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Oleh sebab itu, profitabilitas mempunyai pengaruh yang besar bagi investor, dan untuk alasan ini, perusahaan terus berusaha untuk menaikkan pengembalian yang diharapkan mampu mengoptimalkan modal pemegang saham dan nilai perusahaan [17]. Proksi dari rasio profitabilitas ini adalah *return on equity* (ROE). ROE adalah salah satu rasio keuangan yang penting bagi para pemegang saham karena ROE menjadi alat ukur kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan semakin besarnya ROE karena pengembalian bersih yang lebih tinggi [18].

Dalam penelitian [17] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian [19] yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian [20] yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pihak manajemen memiliki peran penting dalam mengambil keputusan untuk perusahaan. Peningkatan jumlah saham yang dimiliki manajer melalui kepemilikan manajerial dapat memotivasi kinerja manajemen. Adanya bagian kepemilikan saham oleh manajerial dapat membangun motivasi seorang manajer agar lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan serta bertugas secara efektif dan efisien untuk mengoptimalkan kinerja keuangannya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat [3]. Struktur kepemilikan sangat memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan perusahaan mempunyai dua aspek yaitu kepemilikan oleh pihak luar dan kepemilikan oleh perusahaan oleh manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan mengurangi konflik antara prinsipal dan agen. Masalah keagenan terjadi karena adanya konflik akibat pemisahan kepemilikan antara manajer dengan investor sehingga menghasilkan laba yang kurang berkualitas. Menurut *agency theory* untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul yaitu dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen [3].

Belum konsistennya hasil penelitian pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas pada nilai perusahaan menandakan terdapat adanya indikasi *research gap* sehingga perlu adanya penelitian kembali. Menurut peneliti ketidakkonsistenan terjadi karena terdapat pengaruh variabel lain yang memoderasi pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu variabel kepemilikan manajerial. Penelitian ini akan mengambil kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi hubungan antara keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan sektor pertambangan, oleh karena itu peneliti mengangkat judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021.

Dari uraian latar belakang diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

II. METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana pengukuran variabel penelitian dihitung dengan menggunakan satuan angka, kemudian datanya diujikan menggunakan teori yang sudah ada. Selanjutnya akan dilakukan analisis dengan data sekunder.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 [21], maka diperoleh populasi sebanyak 47 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang disebutkan dalam Tabel 1. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan. Jumlah sampel penelitian selama 2018-2021 sebanyak 76.

Tabel 1. *Purposive sampling*

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun penelitian	47

2	Perusahaan pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama tahun penelitian	(5)
3	Perusahaan pertambangan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan menggunakan satuan rupiah	(23)
	Sampel yang digunakan	19
	Jumlah sampel penelitian selama tahun 2018-2021	76

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 2. Sampel perusahaan yang terpilih

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	BOSS
2	Alfa Energi Investama Tbk	FIRE
3	Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK
4	Bukit Asam Tbk	PTBA
5	Golden Eagle Energy Tbk	SMMT
6	Elnusa Tbk	ELSA
7	Mitra Investindo Tbk	MITI
8	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS
9	Super Energy Tbk	SURE
10	Capitalinc Investment Tbk	MTFN
11	Aneka Tambang Tbk	ANTM
12	Citra Mineral Investindo Tbk	CITA
13	Central Omega Resources Tbk	DKFT
14	Ifishdeco Tbk	IFSH
15	SMR Utama Tbk	SMRU
16	Timah Tbk	TINS
17	Kapuas Prima Coal Tbk	ZINC
18	Citatah Tbk	CTTH
19	Ginting Jaya Energi Tbk	WOWS

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian berbentuk arsip yang berisi apa dan kapan suatu kegiatan atau transaksi yang telah dilakukan serta siapa saja yang ikut serta dalam kegiatan tersebut. Yang mana pada penelitian ini berbentuk laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan periode 2018-2021. Pada penelitian digunakan sumber data sekunder. Data sekunder tersebut didapatkan dari data laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [21]. Metode pengumpulan data pada penelitian ini yaitu metode dokumentasi, yang berarti mengumpulkan dan mempelajari dokumen yang diperlukan.

Indikator Variabel

Tabel 3. Variabel Dan Pengukuran

No	Variabel	Proksi / Indikator	Sumber
1	Nilai Perusahaan	<i>Price to Book Value (PBV)</i> PBV = Harga per lembar saham	[7] & [8]

		Nilai buku per lembar saham	
2	Keputusan Investasi	$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Labar per saham}}$	[11] & [12]
3	Kebijakan Dividen	$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	[12]
4	Profitabilitas	$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	[18]
5	Kepemilikan Manajerial	$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	[3]

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan software SmartPLS 3.0. PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kausalitas atau teori, sedangkan PLS lebih bersifat predictive model [22].

Analisis Outer Model

Pengukuran penilaian model atau outer model digunakan untuk mengukur validitas atau reliabilitas model [23]. Outer model dengan indikator reflektif dinilai melalui validitas *convergent* dan *discriminant* dari indikator yang membentuk konstruk laten dan *composite reliability* serta *cronbach alpha* dalam blok indikatornya [24].

Analisis Inner Model

Analisis inner model sering kali diakui sebagai analisis struktural model, yang memiliki tujuan untuk memperkirakan hubungan antar variabel laten [24]. Yang didapatkan dari pengujian *Inner Model* atau *Resampling Bootstrapping* yaitu nilai *Path Coefficients*, yang mana menunjukkan besaran nilai *R-Square* (R²), yaitu dapat digunakan dalam mengukur besarnya konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Yang mana nilai *T-statistics* lebih dari 1,64 (*one tailed*) dan 1,96 (*two tailed*) dengan nilai *probability value* (*p-value*) kurang dari 0,05 atau 5% [25].

Uji Hipotesis

Setelah melaksanakan beragam evaluasi, baik outer model maupun inner model maka langkah berikutnya yaitu membuat pengujian hipotesis. Uji hipotesis adalah proses keputusan yang dimana peneliti akan menilai hasil dari penelitian pada suatu hal yang ingin dilakukan sebelumnya. Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan arah hubungan antara variabel endogen dan variabel eksogen [23]. Dalam pengujian hipotesis menggunakan uji struktural konstruk formatif. Uji struktural ini digunakan untuk melihat hubungan kausal antar variabel ataupun uji hipotesis.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Pengukuran (*Outer Model*)

1. Validitas Konvergen

Tabel 4. *Outer Loading*

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	FIRM VALUE	KEBIJAKAN DIVIDEN	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	KEPUTUSAN INVESTASI	PROFITABILITAS
KEBIJAKAN DIVIDEN * KEPEMILIKAN MANAJERIAL		0,724						
KEPUTUSAN INVESTASI * KEPEMILIKAN MANAJERIAL	0,942							
PROFITABILITAS * KEPEMILIKAN MANAJERIAL			0,712					
X1							0,931	
X2					0,764			
X3								0,864
Y				0,929				
Z						0,874		

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023.

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *loading factor* yang diperoleh menunjukkan nilai lebih tinggi dari 0,7, dimana variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan membuktikan bahwa data yang digunakan dapat diterima dan terdapat hubungan dari indikator yang digunakan.

2. Validitas Diskriminan dan Reliabilitas

Tabel 5. Validitas dan reliabilitas konstruk

	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Efek Moderasi 1	0,839	0,987	0,863	0,979
Efek Moderasi 2	0,984	0,987	0,987	0,873
Efek Moderasi 3	0,837	0,929	0,896	0,876
FIRM VALUE	0,987	0,983	0,987	0,978
KEBIJAKAN DIVIDEN	0,982	0,986	0,982	0,762
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	0,767	0,908	0,878	0,987
KEPUTUSAN INVESTASI	0,937	0,768	0,897	0,962
PROFITABILITAS	0,984	0,872	0,938	0,978

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023.

Dari tabel 5 tersebut diketahui bahwa *convergent validity* yang dilihat dari nilai *Average Varian Extracted* (AVE) membuktikan bahwa data yang digunakan sudah valid, disebabkan nilai *Average Varian Extracted* (AVE) lebih besar dari 0,7 [26].

Begitu juga dengan nilai dari *Cronbach Alpha* dan *composite reliability* yang membuktikan bahwa nilai tersebut > 0,6 dan 0,7, dimana data yang dipakai sudah valid. Hal ini berarti indikator penelitian yang digunakan reliabel untuk diteliti [26].

3. Cross Loadings

Tabel 6. Cross Loadings

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	FIRM VALUE	KEBIJAKAN DIVIDEN	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	KEPUTUSAN INVESTASI	PROFITABILITAS
KEBIJAKAN DIVIDEN * KEPEMILIKAN MANAJERIAL	0.210	1,000	-0.031	0.016	-0.975	-0.187	-0.223	-0.021
KEPUTUSAN INVESTASI * KEPEMILIKAN MANAJERIAL	1,000	0.210	-0.116	0.007	-0.097	-0.510	-0.112	-0.024
PROFITABILITAS * KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-0.116	-0.031	1,000	-0.031	-0.020	0.229	-0.055	-0.962
X1	-0.112	-0.223	-0.055	0.007	0.259	-0.145	1,000	0.015
X2	-0.097	-0.975	-0.020	-0.009	1,000	-0.037	0.259	0.010
X3	-0.024	-0.021	-0.962	0.023	0.010	0.046	0.015	1,000
Y	0.007	0.016	-0.031	1,000	-0.009	-0.031	0.007	0.023
Z	-0.510	-0.187	0.229	-0.031	-0.037	1,000	-0.145	0.046

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023.

Berdasarkan tabel 6 yang menunjukkan hasil *cross loadings*, terlihat bahwa semua indikator memenuhi syarat *discriminant validity* karena nilai dari indikator variabel tersebut memiliki nilai terbesar dari yang lainnya, sehingga hal ini sudah memenuhi syarat *discriminant validity* yang baik [26].

4. Fornell-Larcker

Tabel 7. Kriteria Fornell-Larcker

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	FIRM VALUE	KEBIJAKAN DIVIDEN	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	KEPUTUSAN INVESTASI	PROFITABILITAS
Efek Moderasi 1	1,000							
Efek Moderasi 2	0.210	1,000						
Efek Moderasi 3	-0.116	-0.031	1,000					
FIRM VALUE	0.007	0.016	-0.031	1,000				
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.097	-0.975	-0.020	-0.009	1,000			
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-0.510	-0.187	0.229	-0.031	-0.037	1,000		
KEPUTUSAN INVESTASI	-0.112	-0.223	-0.055	0.007	0.259	-0.145	1,000	
PROFITABILITAS	-0.024	-0.021	-0.962	0.023	0.010	0.046	0.015	1,000

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023.

Dari Tabel 7 kriteria *Fornell-Larcker* menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat AVE untuk masing-masing konstruk lebih besar daripada nilai korelasinya dengan variabel-variabel yang lain sehingga konstruk dalam model penelitian ini masih dapat dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik [26].

Model Struktural (Inner Model)

Tabel 8. R-Square

	R Square	Adjusted R Square
FIRM VALUE	0,882	0,865

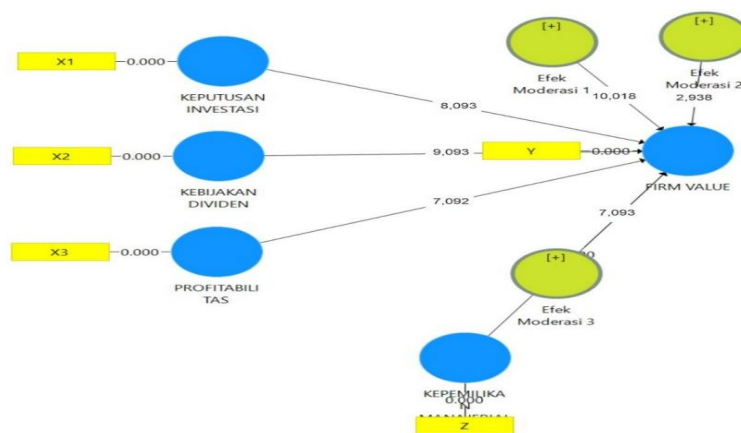
Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023.

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *R-Square* sebesar 88,2%. Dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai diatas 0,70 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh kuat terhadap firm value.

Selanjutnya, pada nilai *Adjusted R-Square* diketahui sebesar 0,865 sehingga dapat dikatakan bahwa 86,5% ($0,865 \times 100\% = 86,5\%$) variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas memengaruhi firm value. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 13,5% dijelaskan dengan menggunakan variabel lain diluar dari penelitian ini.

Hasil Hipotesis

Dari hasil perhitungan melalui *Boostrapping* di SmartPLS, dapat diketahui pengaruh langsung dari antar variabel penelitian, yaitu sebagai berikut:



Gambar 3. Hasil output SmartPLS, 2023.

Berdasarkan hasil output SmartPLS pada perhitungan *Boostrapping* diatas, dapat diketahui nilai dari masing-masing jalur antar variabel. Adapun nilai seluruhnya bisa dilihat melalui tabel dibawah ini:

Tabel 9. Hasil *Output Bootstrapping*

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Efek Moderasi 1 -> FIRM VALUE	30,018	8,982	8,902	10,018	0,005
Efek Moderasi 2 -> FIRM VALUE	60,595	9,837	11,038	2,938	0,010
Efek Moderasi 3 -> FIRM VALUE	59,542	18,893	447,611	7,093	0,004
KEBIJAKAN DIVIDEN -> FIRM VALUE	24,512	8,874	43,987	9,093	0,010
KEPUTUSAN INVESTASI -> FIRM VALUE	20,002	12,907	7,094	8,093	0,004
PROFITABILITAS -> FIRM VALUE	24,123	9,028	1,846	7,092	0,002

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023

Berdasarkan tabel diatas bisa menjawab hipotesis penelitian dengan sebagai berikut:

1. Sampel Asli

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai sampel asli sebesar 20,002 yang berarti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan ketika keputusan investasi mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai sampel asli sebesar 24,512 yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan ketika kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai sampel asli sebesar 24,123 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan.

2. Direct Effect

Tabel 10. Hasil Output *Boostrapping*

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Efek Moderasi 1 -> FIRM VALUE	30,018	8,982	8,902	10,018	0,005
Efek Moderasi 2 -> FIRM VALUE	60,595	9,837	11,038	2,938	0,010
Efek Moderasi 3 -> FIRM VALUE	59,542	18,893	447,611	7,093	0,004
KEBIJAKAN DIVIDEN -> FIRM VALUE	24,512	8,874	43,987	9,093	0,010
KEPUTUSAN INVESTASI -> FIRM VALUE	20,002	12,907	7,094	8,093	0,004
PROFITABILITAS -> FIRM VALUE	24,123	9,028	1,846	7,092	0,002

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 8,093 >1,960 dan P-Value sebesar 0,004 <0,05 yang berarti bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 9,093 >1,960 dan P-Value sebesar 0,010 <0,05 yang berarti bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 7,092 >1,960 dan P-Value sebesar 0,002 <0,05 yang berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

3. Indirect Effect

Tabel 11. Hasil Output *Boostrapping*

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Efek Moderasi 1 -> FIRM VALUE	30,018	8,982	8,902	10,018	0,005
Efek Moderasi 2 -> FIRM VALUE	60,595	9,837	11,038	2,938	0,010
Efek Moderasi 3 -> FIRM VALUE	59,542	18,893	447,611	7,093	0,004
KEBIJAKAN DIVIDEN -> FIRM VALUE	24,512	8,874	43,987	9,093	0,010
KEPUTUSAN INVESTASI -> FIRM VALUE	20,002	12,907	7,094	8,093	0,004
PROFITABILITAS -> FIRM VALUE	24,123	9,028	1,846	7,092	0,002

Sumber: Hasil output SmartPLS, 2023

1. Kepemilikan manajerial memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 2,938 >1,960 dan nilai P-Value sebesar 0,010 <0,05 yang berarti bahwa hubungan antara variabel keputusan investasi dan variabel kepemilikan manajerial (*moderating effect*) memperkuat nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat kepemilikan manajerial memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan **diterima**.

2. Kepemilikan manajerial memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 9,093 >1,960 dan nilai P-Value sebesar 0,005 <0,05 yang berarti bahwa hubungan antara variabel kebijakan dividen dan variabel kepemilikan manajerial (*moderating effect*) memperkuat nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima kepemilikan manajerial memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan **diterima**.

3. Kepemilikan manajerial memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan *Boostrapping* dapat diketahui bahwa nilai T-Statistik sebesar 7,093 >1,960 dan nilai P-Value sebesar 0,004 <0,05 yang berarti bahwa hubungan antara variabel profitabilitas dan variabel kepemilikan manajerial (*moderating effect*) memperkuat nilai perusahaan. Maka

dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam kepemilikan manajerial memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Tabel 12. Hasil Hipotesis

Sumber: Hasil olah data, 2023.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian pada tabel 10 yang menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 8,093 lebih besar dari 1,960 dan nilai P-Value sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 yang disimpulkan bahwa H1 diterima, dengan maksud bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambahan.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang [12]. Hal ini akan dipandang sebagai *good news* yang kelak akan memengaruhi pandangan para pemegang saham terhadap prestasi perusahaan sehingga dapat menaikkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Investasi dapat dikatakan sebagai pilihan alternatif yang mendatangkan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan atau investor sebagai pengusung dana. Oleh karenanya, pemilihan alternatif investasi membutuhkan pengamatan dan analisis perhitungan yang tepat supaya hasil dari keputusan investasi berdampak baik pada perusahaan dimasa mendatang. Pemilihan alternatif investasi yang tepat akan membuat kepercayaan investor meningkat terhadap perusahaan dan memberikan kesan yang positif, maka dari itu nilai perusahaan juga meningkat [14].

Hasil pengujian ini telah sesuai dengan teori diatas bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan pertambahan akan mengindikasikan pada pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan *value* perusahaan karena perusahaan terus mengalami pertumbuhan yang berarti peningkatan laba, dengan demikian diharapkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [1] yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dividen Nilai	No.	Hipotesis	Hasil	Keterangan	Kebijakan Terhadap
	1	Keputusan Investasi → Nilai Perusahaan	Diterima	8,093 > 1,960 0,004 < 0,05	
	2	Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan	Diterima	9,093 > 1,960 0,010 < 0,05	
	3	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Diterima	7,092 > 1,960 0,002 < 0,05	
	4	Keputusan Investasi → Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	Diterima	2,938 > 1,960 0,010 < 0,05	
	5	Kebijakan Dividen → Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	Diterima	9,093 > 1,960 0,005 < 0,05	
	6	Profitabilitas → Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	Diterima	7,093 > 1,960 0,004 < 0,05	

Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis pada Tabel 10 yang menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 9,093 lebih besar dari 1,960 dan nilai *P-Value* sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang disimpulkan bahwa H2 diterima, yang artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham jika perusahaan tersebut mendapatkan laba, laba yang didapatkan akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen [6]. Kebijakan dividen adalah kebijakan membagikan laba yang didapatkan perusahaan untuk pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan yang dimanfaatkan sebagai investasi di masa mendatang. Banyaknya dividen kas yang dibagikan dapat memengaruhi struktur keuangan perusahaan dan berakibat pada besar-kecilnya laba yang diperoleh perusahaan sekaligus memengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan [14]. Tingginya dividen akan memberikan petunjuk kepada para pemegang saham mengenai laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Hal ini sesuai dengan *bird-in-the-hand theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian ini sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin besar perusahaan pertambangan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka semakin baik kinerja dan operasional sehingga membuat perusahaan semakin bernilai. Dari hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [6] yang menyimpulkan jika kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis pada Tabel 10 yang telah dilakukan memperlihatkan bahwa T-Statistik sebesar 7,092 lebih besar dari 1,960 dan nilai *P-Value* sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 yang disimpulkan bahwa H3 diterima, dengan memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.

Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut. Tingginya tingkat profitabilitas dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mendapatkan laba melalui ekuitas yang dimiliki. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan terus meningkat dan tinggi maka perusahaan dapat menggambarkan peluang perusahaan yang baik, sehingga semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Karena sebelum itu para investor pasti mencari informasi dan melakukan analisis tentang perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, kinerja perusahaan yang baik dapat menaikkan nilai perusahaan [17]. Hasil penelitian ini sesuai dengan perspektif teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang.

Dari hasil penelitian ini dapat diartikan faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan dapat dilihat dari profitabilitas sebagai variabel yang menentukan besar kecilnya sebuah perusahaan dalam pengelolaan aset perusahaan yang baik agar meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Dari hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [15] yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi pada Nilai Perusahaan

Dari hasil uji yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pertambangan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 10 yang menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 2,938 lebih besar dari 1,960 dan nilai *P-Value* sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

Dari besarnya rata-rata kepemilikan manajerial yang ada dapat memberikan suatu gambaran jika pihak manajemen (direksi) ikut mempunyai saham perusahaan, maka manajemen akan mempunyai peran ganda yakni sebagai agen (pengelola) sekaligus prinsipal (pemilik). Yang mana dari kedua pihak tersebut mengharapkan supaya nilai perusahaan bisa optimal. Dengan manajemen (direksi) ikut memiliki saham perusahaan, maka dapat memberikan keputusan yang akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Seperti halnya dalam memberikan keputusan peluang investasi mana yang mampu memberikan hasil atau pendapatan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen telah menjadikan pihak manajemen membuat keputusan yang dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dimana pihak manajer juga menjadi pemegang saham. Hasil ini sesuai dengan yang dijelaskan dalam teori keagenan. Manajer mampu memanfaatkan peluang-peluang investasi untuk memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sesuai dengan teori sinyal (*Signalling Theory*).

Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer perusahaan pertambangan mampu memakmurkan pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [13] yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis penelitian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pertambangan. Hal tersebut terlihat pada Tabel 10 yang menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 9,093 lebih besar dari 1,960 dan nilai P- Value sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 diterima.

Tindakan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan dengan membagikan dividen tunai mengakibatkan saham perusahaan yang terdaftar di BEI semakin likuid. Karena tindakan kebijakan dividen dianggap sebagian investor sebagai sinyal yang baik dari perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori *signalling* yang dijelaskan oleh [29] yakni bahwasanya nilai dividen yang semakin tinggi maka keyakinan manajer atas kenaikan laba juga semakin tinggi. Nilai dividen yang tinggi dapat menunjukkan sinyal kepada para investor mengenai laba perusahaan dan investor akan membeli saham perusahaan. Maka hal ini dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat [30]. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial merupakan jalan yang sesuai untuk memberikan pengaruh pada pembagian dividen yang tinggi untuk para pemegang sahamnya. Karena dengan adanya kepemilikan manajerial menjadikan manajer lebih waspada untuk mengambil keputusan terkait kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial pada perusahaan pertambangan dalam melakukan pembagian dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pasar bereaksi positif dengan adanya kebijakan dividen dan mengurangi dampak negatif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [3] yang berpendapat jika kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 10 yang menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 7,093 lebih besar dari 1,960 dan nilai P-Value sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 diterima.

Kepemilikan manajerial ini diharapkan dapat meminimalisir terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dengan investor. Hal ini dikarenakan pihak manajerial berperan sebagai pemegang saham, maka pihak manajer ikut mengawasi dan lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial didalam perusahaan, maka dapat memaksimalkan laba perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen yang diukur menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor untuk menanamkan modalnya [31].

Dalam penelitian ini proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan pertambangan cukup merata di tiap-tiap perusahaan, sehingga hal ini memengaruhi penilaian terhadap keberadaan kepemilikan manajemen yang menjadi konsen bagi investor dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba cukup maksimal, sehingga nilai perusahaan akan berpengaruh dari profitabilitas. Temuan hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian [11] yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas pada nilai perusahaan.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis dan analisis yang dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan laba yang nantinya nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar pemegang saham mendapat dividen, maka semakin baik kinerja dan operasional sehingga membuat perusahaan semakin bernilai.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, apabila variabel profitabilitas meningkat dengan pengelolaan profitabilitas yang baik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Kepemilikan manajerial memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer perusahaan mampu memakmurkan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat.
5. Kepemilikan manajerial memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Artinya, pembagian dividen yang tinggi oleh manajerial membuat pasar bereaksi positif sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.
6. Kepemilikan manajerial memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, proporsi kepemilikan manajerial mampu untuk meningkatkan laba, sehingga nilai perusahaan akan berpengaruh dari profitabilitas.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadiran Allah Swt. atas berkat dan rahmat-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan artikel skripsi ini.

Pada proses penelitian dan penyusunan ini terdapat banyak pihak yang memberikan dukungan. Peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak yang telah memberikan dukungan dalam menyelesaikan artikel skripsi ini, diantaranya yaitu kepada :

1. Orang tua yang senantiasa memberikan *support* dan selalu mendoakan dalam kelancaran penelitian ini.
2. Para sahabat yang memberikan *support* selama ini.
3. Teman-teman yang telah memberikan dukungan.

REFERENSI

- [1] L. Sofia, Dewi and Farida, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014," vol. 4. No. 2, 2017.
- [2] F. Husnatarina, L. M. Angela, and G. F. Ramadhan, "Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016," *J. RAK (Riset Akunt. Keuangan)*, vol. 3, no. 1, pp. 65–73, 2018.
- [3] M. Suryaputri, Sindi and Priyadi, "Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Dan Dividend Policy Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 10, No. 5, 2021.
- [4] M. N. Utomo and I. Ariska, "Efek Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan," *J. Manaj.*, vol. 11, no. 1, pp. 43–62, 2021, doi: 10.30656/jm.v11i1.2838.
- [5] N. Sasurya, Aris and Asandimitra, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Bisnis dan Manaj.*, vol. 6, No. 1, 2013.
- [6] J. Yanti and R. Setiawati, "PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2016-2019)," vol. 11, no. 01, pp. 243–254, 2022.
- [7] R. Aprilia, Z. Puspitaningtyas, and A. Prakoso, "Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)," *Profita Komun. Ilm. Akunt. dan Perpajak.*, vol. 11, no. 3, pp. 329–358, 2018.
- [8] A. Widhiarti and S. Sapari, "Pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 9, no. 2, pp. 1–23, 2020.
- [9] "Berita Penurunan Harga Saham." <https://databoks.katadata.co.id>
- [10] L. P. U. K. Dewi and I. W. P. Wirasedana, "Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 23,

- no. 2, pp. 813–841, 2018.
- [11] D. C. Henrita and K. Inggawati, “Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pendahuluan,” vol. 5, no. April, pp. 64–72, 2021.
- [12] A. Utami, Asri and Darmayanti, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages,” vol. 7, No. 10, 2018.
- [13] M. Arianti, Shinta and Anwar, “Peran Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,” *Manaj. dan Bisnis*, vol. 5, No. 2, 2020, doi: mebis.upnjatim.ac.id.
- [14] M. Ridho, “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Ukiuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” vol. 4, No. 2 O, 2017.
- [15] and S. Kristanti, Celine , Putri, Melisa, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017,” *Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, vol. 4 No. 3, 2020.
- [16] M. A. Esra and K. Kunci, “Pengaruh kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2015-2019,” vol. 5, no. 2, pp. 1252–1263, 2022.
- [17] E. S. Lestari, R. Rinofah, and A. Maulida, “Pengaruh profitabilitas , leverage , kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating The effect of profitability , leverage , managerial ownership on firm value with CSR disclosure as a moderating variable,” vol. 24, no. 1, pp. 30–44, 2022.
- [18] M. Ariyani, Komang and Wirakusuma, “Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi,” *Akunt. Univ. Udaya*, vol. 25, p. 46, 2018, doi: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i01.p18>.
- [19] R. T. Indayani, Chandra dan Hastuti, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Multiparadigma Akunt.*, vol. IV, No. 1, pp. 198–207, 2022.
- [20] H. dan I. Robianto, Nafiah, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal,” *Ekon. Bisnis dan Ilmu Asia*, vol. 14, No. 1, pp. 46–57, 2020, doi: 10.32812/jibeka.v14i1.153.
- [21] “Bursa Efek Indonesia.” www.idx.co.id
- [22] A. Sanosra, N. Nyoman, P. Martini, H. Asyari, P. Magister, and M. Universitas, “Analisis pengaruh pelatihan kerja dan karakteristik individu terhadap produktivitas guru Analysis of the effect of job training and individual characteristics on teacher productivity,” vol. 18, no. 1, pp. 153–161, 2021.
- [23] D. Andini, Aprilia and Sampurna, “Analisis Pengaruh Kualitas Produk Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Pembelian Dengan Word Of Mouth Sebagai Variabel Intervening,” vol. pp. 1–21, 2020.
- [24] I. Ghozali, *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2015.
- [25] N. Sumarna, Dani and Manik, “Analisis Technology Acceptance Model (TAM) Terhadap Pengguna SAP PT Polychemie Asia Pasific Permai,” *Logistik Bisnis*, vol. 09, No.2, 2019, doi: <http://ejurnal.poltekpos.ac.id/index.php/logistik/index>.

- [26] S. M. Jannah and I. Yuliana, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020),” vol. 19, no. 3, 2021.
- [27] W. dan S. Dewantari, Ni Luh, Cipta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI,” *Prospek*, vol. 1, No. 2, 2019.
- [28] A. Ayu, Dea, Suarjana, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan,” *Manajemen*, vol. 6, No. 2, pp. 1112–1138, 2017.
- [29] T. A. Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*, Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013.
- [30] D. C. Ovami, “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45,” vol. 4, pp. 331–336, 2020.
- [31] D. Wulandari, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di BEI),” 2018, [Online]. Available: <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/164049>.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.