



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 5 Nomor 4 Tahun 2025 Page 9620-9635

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023)

Bunga Indah Lestari^{1✉}, Ruswan Nurmadi², Listiorini³

Universitas Harapan Medan

Email: bungaindahlestari213@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Total pengamatan pada penelitian ini sebanyak 55 sampel dengan 5 tahun pengamatan terdiri dari 11 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis moderasi menggunakan *Moderated Regression Analysis*. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan atau bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen*

Abstract

This research aims to determine managerial ownership, capital structure, and profitability on firm value with dividend policy as a moderating variable in property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019 - 2023. The sample selection method used is purposive sampling. The total observations in this research were 55 sample with 5 years observation consisting of 11 companies. The data analysis technique used in this research is moderation analysis using Moderated Regression Analysis. The test results of this research indicate that managerial ownership, capital structure, and profitability simultaneously or together have an effect on firm value. Partially, managerial ownership and profitability have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, capital structure has no effect on firm value. Dividend policy is able to moderate and strengthen the influence of managerial ownership and profitability on firm value. Dividend Policy is not able to moderate the influence of capital structure on firm value.

Keywords: *Managerial Ownership, Capital Structure, Profitability, Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Pengembangan jasa difasilitasi oleh sektor *property & real estate*. Industri ini dapat menghasilkan perumahan, apartemen, ruko, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan. Setelah krisis moneter, sektor *property & real estate* telah berkembang, dan akhir-akhir ini mereka mulai menunjukkan bahwa mereka berkontribusi pada pertumbuhan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, perhotelan, pusat perbelanjaan, ruko, dan tempat rekreasi yang tersebar di berbagai wilayah yang memiliki potensi besar di Indonesia. Selain itu, industri *property & real estate* dianggap sebagai tempat investasi yang paling aman untuk dilakukan. Banyak orang yang menginvestasikan modalnya di sektor ini, seperti yang ditunjukkan oleh pertumbuhan sektor *property & real estate* di Indonesia. *Supply* tanah tetap, sedangkan *demand* selalu tinggi (Halfiyah & Suriawinata, 2019). Dalam laman Investasi Kontan (<https://investasi.kontan.co.id>), perusahaan *property & real estate* menjadi salah satu sektor yang diminati para investor untuk menanamkan modal. Mengingat banyaknya permintaan terhadap tanah sedangkan *supply*-nya tetap. Pada tahun 2020 indeks saham sektor *property & real estate* mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69%. Namun secara fundamental, saham sektor *property & real estate* terbilang masih dalam keadaan baik. Tetapi sentiment negatif dari bursa global maupun regional lebih kuat untuk menekan kinerja saham – saham di dalamnya (Qolbi, 2020). Meskipun begitu, saham–saham sektor *property & real estate* berpeluang naik kembali sejalan dengan membaiknya penjualan *property*.

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, yang mencerminkan apresiasi publik terhadap kinerja perusahaan yang sebenarnya. Jika nilai perusahaan diproksikan dengan harga sahamnya, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar sahamnya. Kemakmuran pemegang saham sebanding dengan nilai perusahaan (Pratiwi & Mertha, 2017). Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut di antaranya meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan yang sangat penting dalam era persaingan bisnis yang laju perkembangannya semakin besar setiap tahunnya sehingga mengakibatkan persaingan bisnis yang semakin ketat, terutama dalam perusahaan *go public*. Setiap perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Menganalisis kondisi keuangan perusahaan merupakan salah satu cara untuk para calon investor yang akan membeli saham perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga prospek perusahaan.). Berikut ini data nilai perusahaan beberapa perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

No.	Kode Emiten	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	DMAS	1.44	4.08	1.71	1.41	1.30
2	APLN	2.15	1.25	1.54	2.7	1.9
3	INPP	1.48	1.11	2.79	0.87	1.88
4	MKPI	.068	1.41	1.04	3.88	3.77
5	PUDP	1.72	0.57	1.27	0.33	0.22

Sumber: www.idx.co.id, 2023

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa pada beberapa perusahaan sektor *property & real estate* dari tahun 2019-2023 *Price to Book Value* cenderung tidak stabil, yang diukur dengan PBV bahkan pada tahun 2022 perusahaan PUDP dan INPP berada pada titik di bawah 1.0 artinya mencerminkan nilai perusahaan kurang baik. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki PBV diatas 1.0 yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Sebaliknya, apabila PBV dibawah 1.0 mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan menjadi kurang baik, karena dengan nilai PBV di bawah 1.0 menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Franita, 2018:8). Berdasarkan informasi dan kenyataan yang telah dipaparkan membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak internal (direksi, manajer, dan dewan direksi). Penelitian yang dilakukan oleh Riyanti & Munawaroh (2020) menunjukkan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnawi, dkk (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Salah satu kebijakan yang diambil oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Pemenuhan modal yang berasal dari sumber dana eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya sekaligus meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Akan tetapi, jika komposisi utang menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah peningkatan risiko keuangan yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

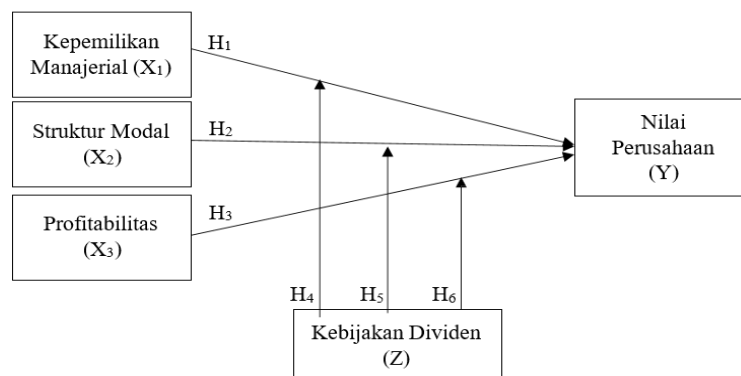
Selain itu profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari tahun-tahun sebelumnya apakah mengalami peningkatan atau justru mengalami penurunan. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya

(Jusriani & Rahardjo, 2013). Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel *moderating*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Shalini (2020) menemukan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian-penelitian di atas menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian. Adanya ketidakkonsistenan tersebut membuat peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini disebut pendekatan kuantitatif, dimana pendekatan kuantitatif berisi data-data berupa angka-angka atau bilangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023. Populasi dalam penelitian ini adalah 79 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini digunakan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan karakteristik pengambilan sampel, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dikalikan dengan tahun pengamatan yaitu 5 tahun. Sehingga jumlah pengamatan pada penelitian ini sebanyak 55 pengamatan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah, 2025

Hipotesis Penelitian

- H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan
- H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₄: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

H₅: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

H₆: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Regresi Linier Berganda

	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.585	.124		12.735	.000
KM	3.716	1.031	.328	3.606	.001
DER	.061	.046	.121	1.333	.188
ROA	.787	.102	.703	7.753	.000

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Diolah, 2025

$$PBV = 1,585 + 3,716 KM + 0,061 DER + 0,787 ROA + \epsilon$$

2. Uji Kelayakan Model

a) Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

<i>Model Summary^b</i>			
<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
.847 ^a	.717	.701	.26980

a. *Predictors: (Constant), KM, DER, ROA*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Diolah, 2025

Dari Tabel 3 diperoleh nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,701 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 70,1%, maka dapat disimpulkan kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan

variasi variabel dependen terbilang baik. Sedangkan sisanya (100% - 70,1% = 29,9%) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

b) Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. ANOVA^a

	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	9.416	3	3.139	43.119	.000 ^b
<i>Residual</i>	3.712	46	.073		
<i>Total</i>	13.129	49			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), KM, DER, ROA

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $43,119 > 2,55$. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0,000 yang di mana lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan (*Goodnes of Fit Model* terpenuhi), dan secara bersama – sama variabel kepemilikan manajerial, DER, dan ROA berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PBV. Berdasarkan hasil uji F variabel independen memiliki hubungan terhadap variabel dependen, sehingga terbukti bahwa model regresi yang dilakukan sudah layak atau benar.

c) Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji t *Coefficients*^a

	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.585	.124		12.735	.000
KM	3.716	1.031	.328	3.606	.001
DER	.061	.046	.121	1.333	.188
ROA	.787	.102	.703	7.753	.000

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa:

- 1) Kepemilikan Manajerial (X_1) dengan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari α (0,001 < 0,05) dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (3,606 > 2,004) dengan arah positif, maka kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y).
- 2) Debt to Equity Ratio (X2) dengan nilai signifikansi 0,188 lebih besar dari α (0,188 > 0,05) dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} (1,333 < 2,004), maka Debt to Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (Y).
- 3) Return On Asset (X3) dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α (0,000 < 0,05) dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (7,753 > 2,004) dengan arah positif, maka Return On Asset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y).

d) Analisis Moderasi

$$\text{MRA-1 Kepemilikan Manajerial } Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 Z + e$$

Tabel 6. Hasil Uji MRA-1 Terhadap Nilai Perusahaan

	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.426	.050		28.280	.000
KM	3.137	.448	-.616	7.002	.000
DPR	-.143	.042	-.303	-3.373	.001
KM*DPR	.111	.021	.472	5.296	.000

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 7. ANOVA^a

	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	8.020	3	2.673	26.689	.000 ^b
<i>Residual</i>	5.109	46	.100		
<i>Total</i>	13.129	49			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), DPR, KM, KM*DPR

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 8. *Model Summary*^b

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
.782 ^a	.611	.588	.31649	.782 ^a

a. *Predictors: (Constant), KM, DPR, KM*DPR*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua pada Tabel 6, diperoleh nilai t_{hitung} variabel interaksi kepemilikan manajerial * kebijakan dividen sebesar 7,002 lebih besar dari t_{tabel} ($7,002 > 2,004$) dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan variabel interaksi kepemilikan manajerial * kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 7 nilai F_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari F_{tabel} ($26,689 > 2,55$) dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan telah layak dan benar. Pada Tabel 8 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,588 (58,8%). Artinya, kemampuan variabel kepemilikan manajerial, *Dividend Payout Ratio*, dan interaksi kepemilikan manajerial * kebijakan dividen dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan terbilang baik, sedangkan sisanya ($100\% - 58,8\% = 42,2\%$) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel kepemilikan manajerial (tanpa memasukkan variabel interaksi) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga ketika berinteraksi dengan kebijakan dividen. Artinya kebijakan dividen merupakan variabel yang dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,374 meningkat ketika kepemilikan manajerial berinteraksi dengan kebijakan dividen sebesar 0,588. Artinya, kebijakan dividen memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

MRA-2 Struktur Modal

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 Z + e$$

Tabel 9. Hasil Uji MRA-2 Terhadap Nilai Perusahaan

<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.212	.073		16.722	.000
DER	.002	.078	.005	.028	.978
DPR	.095	.036	.442	2.613	.012
DER*DPR	-.110	.058	-.390	-1.897	.064

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 10. ANOVA^a

	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	1.778	3	.593	2.662	.048 ^b
<i>Residual</i>	11.351	46	.223		
<i>Total</i>	13.129	49			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), DPR, DER, DER*DPR

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 11. Model Summary^b

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
.368 ^a	.135	.085	.47177	.368 ^a

a. *Predictors:* (Constant), DER, DPR, DER*DPR

b. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua pada Tabel 9, diperoleh nilai t_{hitung} variabel interaksi struktur modal * kebijakan dividen sebesar 1,897 lebih kecil dari t_{tabel} (1,897 < 2,004) dengan nilai signifikansi 0,064 lebih besar dari α (0,064 > 0,05). Maka dapat disimpulkan variabel interaksi struktur modal * kebijakan dividen tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 10 diperoleh nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($2,662 > 2,55$) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari $alpha$ ($0,048 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dilakukan telah benar dan layak. Pada Tabel 11 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,085 (8,5%). Artinya, kemampuan variabel struktur modal, *Dividend Payout Ratio*, dan interaksi struktur modal * kebijakan dividen dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sangat terbatas, sedangkan sisanya ($100\% - 8,5\% = 91,5\%$) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel struktur modal (tanpa memasukkan variabel interaksi) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan begitu juga ketika berinteraksi dengan kebijakan dividen. Artinya kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

MRA-3 Profitabilitas

$$Y = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 Z + \beta_3 X_3 Z + e$$

Tabel 12. Hasil Uji MRA-3 Terhadap Nilai Perusahaan

<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1.112	.067		16.573	.000
ROA	.309	.102	.417	3.012	.004
DPR	.155	.094	.239	1.654	.104
ROA*DPR	.123	.039	.521	3.182	.002

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 13. ANOVA^a

	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	4.438	3	1.479	8.682	.000 ^b
<i>Residual</i>	8.690	46	.170		
<i>Total</i>	13.129	49			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), DPR, ROA, ROA*DPR

Sumber: Data Diolah, 2025

Tabel 14. *Model Summary*^b

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
.581 ^a	.338	.299	.41279	.581 ^a

a. *Predictors: (Constant), ROA, DPR, ROA*DPR*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua pada Tabel 12 diperoleh nilai t_{hitung} variabel interaksi profitabilitas * kebijakan dividen sebesar 3,182 lebih besar dari t_{tabel} (3,182 > 2,004) dengan nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari α (0,002 < 0,05). Maka dapat disimpulkan variabel interaksi profitabilitas * kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 13 diperoleh nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (8,682 > 2,55) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,000 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dilakukan telah layak dan benar. Pada Tabel 14 diperoleh *Adjusted R Square* sebesar 0,299 (29,9%) yang artinya kemampuan variabel profitabilitas, *Dividend Payout Ratio*, dan interaksi profitabilitas kebijakan dividen cukup terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 29,9% = 71,1%) dimungkinkan dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel profitabilitas (tanpa memasukkan variabel interaksi) berpengaruh terhadap nilai perusahaan begitu juga ketika berinteraksi dengan kebijakan dividen. Artinya kebijakan dividen merupakan variabel yang dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,260 meningkat ketika profitabilitas berinteraksi dengan kebijakan dividen sebesar 0,299. Artinya, kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar akan mempengaruhi keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan usahanya saat ini dan di masa depan. Manajemen yang memiliki saham perusahaan tentu saja akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan bisnis di dalam perusahaan. Keputusan bisnis ini tidak lepas dari adanya kepentingan pribadi pihak manajerial, yaitu mempertahankan kekayaannya dimasa mendatang. Ketika keputusan yang diambil oleh para pemegang kepentingan baik maka akan memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur melalui Debt to Equity Ratio mengidentifikasi nilai modal yang lebih besar dibandingkan hutang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pengguna hutang untuk peningkatan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan oleh keadaan pasar. Selain itu terdapat perbedaan kebijakan struktur modal pada perusahaan property & real estate sehingga tidak dapat memicu nilai dari suatu perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin profitabilitas naik maka nilai perusahaan juga ikut naik. Begitu juga sebaliknya jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga menurun. *Return On Asset* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba dari pergerakan aktiva yang digunakan dalam suatu periode. Jika rasio *Return On Asset* tinggi maka produktivitas untuk menghasilkan laba baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penawaran pembagian dividen dapat menstimulasi tingkat pertumbuhan perusahaan, pembagian dividen digunakan untuk menarik minat investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, pembagian dividen yang tinggi akan memberikan motivasi kepada pemegang saham yang dimiliki manajer sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang sejalan dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak dengan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Hanya saja pembayaran dividen yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada *capital gain* di masa yang akan datang, hal ini sejalan dengan teori sinyal di mana investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada *capital gain*, karena dividen dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi. Kebijakan

hutang perusahaan tidak akan menjadi efektif ketika pembagian dividen diikutsertakan untuk dapat memberikan kenaikan nilai dari suatu perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen tersebut menunjukkan jika perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Dividen yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika nilai perolehan laba baik berarti pembagian dividen juga baik, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya yang kemudian berdampak terhadap peningkatan nilai suatu perusahaan.

SIMPULAN

Kepemilikan Manajerial (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan yang diambil oleh para pemegang kepentingan baik maka akan memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Struktur Modal (X_2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Profitabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *Return On Asset* yang tinggi berarti menunjukkan produktivitas yang baik untuk menghasilkan laba secara maksimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui minat investor dalam menanamkan modalnya. Kebijakan Dividen (Z) mampu memoderasi serta memperkuat hubungan Kepemilikan Manajerial (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Kebijakan hutang perusahaan tidak akan menjadi efektif ketika pembagian dividen diikutsertakan untuk dapat memberikan kenaikan nilai dari suatu perusahaan. Kebijakan Dividen (Z) mampu memoderasi serta memperkuat

hubungan Profitabilitas (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam (Darussalam Journal of Economic Perspec*, Vol.5(1), Hal:70-83. ISSN 2502-6976.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Aqli.
- Halfiyah, S. O., & Suriawinata, I. S. (2019). The Effect of Capital Structure, Profitability, and Size to Firm Value of Property and Real Estate at Indonesia Stock Exchange In the Period of 2012-2018. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, Vol.2(01), Hal: 69-76. ISSN 2549-8711. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011). *Diponegoro Journal of Accounting*. Hal: 168-177. ISSN: 2337-3806.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, S. P., Dahrani, D., Purnama, N. I., & Jufrizen, J. (2021). Model Determinan Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(2), Hal: 245–256. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v4i2.8038>
- Pratiwi, N., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.20(2). ISSN 1446–1475.
- Qolbi, A. (2020). Indeks Properti Turun Paling Dalam Pada Tahun 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-properti-turun-paling-dalam-pada-2020simak-prospeknya>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,

Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, Vol.2(1), Hal: 27-36. ISSN 2721-9062.

Shalini, W. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2018 (Doctoral dissertation, Universitas Sumatera Utara).

Situmeang, C. (2014). *Manajemen Keuangan Internasional*. Citaputaka Media Perintis.

Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol . *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, Vol.19(1), Hal: 38-52. ISSN: 2579-3055. <http://doi.org/10.29040/jap.v19il.196>.