

# Umi Khabibah (152010300192) - PLAGIASI ARTIKEL

*by* Umi Khabibah

---

**Submission date:** 12-Feb-2022 06:24PM (UTC+0700)

**Submission ID:** 1760701421

**File name:** UMI\_-\_ARTIKEL.docx (749.5K)

**Word count:** 7635

**Character count:** 50072



# PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)

Umi Khabibah<sup>1)</sup>, Imelda D. Rahmawati<sup>\*2)</sup>

<sup>1)</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2)</sup>Dosen Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: [imeldadian@umsida.ac.id](mailto:imeldadian@umsida.ac.id)

**Abstract.** This study aims to determine the Effect of Dividend Policy, Debt Policy, and Managerial Ownership on Firm Value (Study on Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019). The sampling method used is purposive sampling method. The number of companies that were sampled in this study were 13 Food and Beverages Listed on the IDX for the 2016-2019 period. The data used is secondary data. The data analysis method used in this research is Multiple Linear Regression. The results of this study indicate that the dividend policy has an effect on firm value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. Debt Policy Affects Company Value in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. Managerial Ownership Affects Company Value in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019..

**Keywords:** Dividend Policy; Debt policy; Managerial ownership; The value of the company

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 13 Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen; Kebijakan Hutang; Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan

## I. PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu bentuk badan usaha yang merupakan tempat perkumpulan tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebanyak-banyaknya. Dengan perolehan laba yang maksimum maka perusahaan bisa mempertahankan kelangsungan hidup dan bisa terus mengembangkan serta memberi pengembalian keuntungan bagi para pemiliknya agar dapat memberi kemakmuran bagi pemilik perusahaan [1].

Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang dilakukan para pemegang saham untuk meningkatkan keberhasilan perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan diartikan untuk memaksimalkan nilai saat ini dari semua hasil keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham di masa yang akan datang, maka dari itu memaksimalkan nilai perusahaan lebih tepat dinilai sebagai tujuan suatu perusahaan. Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi [2].

Sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan. Selain itu industri makanan dan minuman merupakan cabang industri manufaktur unggulan. Industri makanan dan minuman mempunyai peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusinya terhadap pendapatan domestik bruto (PDB) yang tumbuh tinggi. Selain itu, karakteristik atau sifat masyarakat yang cenderung dapat membantu mempertahankan sektor industri barang konsumsi. Terlihat dari performance kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Dalam siaran persnya di Jakarta menyebutkan, perseroan mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 24,8 persen menjadi Rp1,09 triliun pada kuartal I-2016 dari periode sama tahun sebelumnya Rp870,1 miliar.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan [3]. Nilai perusahaan merupakan harga suatu saham yang beredar di pasar saham yang dibeli oleh investor agar dapat memiliki suatu perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar manfaat yang diperoleh pemilik saham dari suatu perusahaan [4].

Perusahaan yang sudah **go public** memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah [5].

Menurut [6], nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan struktur kepemilikan. Dari penjelasan tersebut peneliti hanya akan memfokuskan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial, variabel tersebut merupakan cerminan dari kekayaan investor dan kemakmuran perusahaan. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan tanpa memperhatikan faktor lainnya.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah laba yang dihasilkan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang, besarnya dividen juga berpengaruh terhadap harga saham, jika pembayaran deviden tinggi maka harga saham perusahaan ikut tinggi dan sebaliknya jika pembayaran deviden kecil maka harga saham juga akan rendah [7]. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, adapun rasio-rasio yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, rasio-rasio tersebut antara lain Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Size [8]. Dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Dividend Payout Ratio yaitu merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki [9]. Dividend payout ratio yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan [10]. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen [11]. Apabila pembagian deviden besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Menurut [12], nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan untuk menentukan sumber pendanaannya berasal dari hutang, baik itu hutang lancar ataupun hutang jangka Panjang. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, akan tetapi kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Kebijakan hutang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin bertambah proporsi hutang maka akan semakin tinggi harga suatu saham, akan tetapi pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapatkan dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan [13].

Kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi [14]. Kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi [15]. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang tinggi akan meningkatkan laba per saham yang juga meningkatkan harga saham [16]. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat. Seperti yang dikemukakan oleh [17], diartikan bahwa semakin kecil rasio DER, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi yang buruk.

Penggunaan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, akan tetapi dalam kasus lain penggunaan hutang berdampak buruk pada nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan hutang relatif lebih minim dari pada biaya yang ditimbulkannya [18]. Pemilik saham melibatkan manajer dan juga komisaris perusahaan dalam kepemilikan

saham perusahaan untuk menciptakan hutang pada angka tertentu. Memiliki arti bahwa ketika perusahaan menciptakan hutang pada angka tertentu maka manajer dan komisaris memiliki tanggung jawab lebih sebab mereka juga merupakan anggota pemegang saham [19]. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang mempunyai wewenang sebagai pemegang saham selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan maka juga akan meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial mempunyai peran penting bagi perusahaan yaitu menghubungkan kepentingan internal perusahaan dan pemegang saham supaya pengambilan keputusan perusahaan lebih tepat sehingga tercapai nilai perusahaan yang tinggi [20].

Peningkatan kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan [21]. Namun menurut [22], ketika kepemilikan manajerial kurang dari 5% akan berdampak positif, sedangkan saat kepemilikan manajerial dari 5% hingga 25% nilai perusahaan akan turun. Sedangkan jika kepemilikan manajerial lebih dari 25% nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang menghubungkan kepemilikan manajerial menghasilkan berbagai pendapat.

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang jika diterapkan pada kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda, karena dalam fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Maka dari itu dalam penelitian ini akan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan periode waktu dan obyek yang berbeda dari penelitian sebelumnya, sehingga akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu.

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan untuk melengkapi penelitian terdahulu mengenai Nilai Perusahaan yang pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variable Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Nilai Perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan yaitu Perusahaan *Food And Beverage* Yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019. Alasan memilihi Perusahaan *food and beverages* karena Perusahaan *food and beverages* salah satu sektor yang mampu bertahan dalam kondisi perekonomian Indonesia yang labil, karena masyarakat tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Dari uraian latar belakang diatas, peneliti mengambil judul “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)”.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?

## II. METODE

### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data [23]. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

### Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

#### a. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan semua variabel dan istilah yang akan digunakan dalam penelitian secara operasional sehingga akhirnya mempermudah pembaca dalam mengartikan makna penelitian.

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu variabel independen dan variabel dependen.

#### 1) Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen (terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) [24]. *Price to book value* (PBV) rasio adalah rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan [25].

Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan persentase [25]:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham/lembar}}{\text{Nilai buku saham/lembar}} \times 100\%$$

#### 2) Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial.

##### a) Kebijakan Dividen

Menurut [26], Kebijakan dividen mencakup penentuan penggunaan laba bersih untuk (1) mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, dan (2) imbalan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebijakan Dividen dalam perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara dividen dengan laba bersih setelah pajak (*Dividend Payout Ratio*). Dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

##### b) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan [27].

Besarnya hutang yang digunakan dalam perusahaan dapat dilihat pada nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) [28]. *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

##### c) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme dari *corporate government* yang dapat mengurangi konflik keagenan. Struktur kepemilikan yang diprosikan dengan managerial ownership (*owns*) atau kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manager dan karyawan dalam perusahaan, yang ditetapkan dalam presentase (%).

Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

#### b. Identifikasi Variabel

Identifikasi variabel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari data-data yang sudah terkumpul akan dapat dibagi menjadi variabel independen dan variabel dependen. Variabel yang akan

diukur **dijabarkan menjadi indikator variabel** untuk **kemudian dijadikan sebagai tolak** ukur pengumpulan data.

## Populasi dan Sampel

### a. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari kumpulan elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum, yang terdiri dari bidang-bidang untuk diteliti dan dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan. Dalam penelitian ini data populasi yang digunakan adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan yang dilakukan dari periode 2016-2019. Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 ada 15 perusahaan.

### b. Sampel

Sampel merupakan suatu sub kelompok dari populasi yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian [29]. Perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atau karakteristik tertentu.

Kriteria dari pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo periode tahun 2016 - 2019
2. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial.

Ada 13 perusahaan yang digunakan sampel, sebagai berikut :

**Tabel 1. Kriteria penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo periode tahun 2016 - 2019	15
2	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial	(2)
3	Jumlah perusahaan yang diteliti	13
4	Jumlah observasi 13 x 4 tahun	52

Dari kriteria yang telah ditetapkan diatas, maka ditentukan daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	6 Tri bayan Tirta Tbk	ALTO
2	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
5	PT. Mayora Inda Tbk	MYOR
6	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
7	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
8	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
9	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
10	PT Prasadha Aneka Niaga	PSDN
11	PT Indofood CBS sukses Makmur Tbk	ICBP
12	PT. Wilmar Bintang Indonesia Tbk	CEKA
13	PT. Siantar Top Tbk	STTP

## Jenis dan Sumber Data

### a. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, data kuantitatif adalah data penelitian yang berupa angka yang di analisis dengan menggunakan statistik. Data yang diperoleh dari penelitian ini juga berupa data kualitatif karena beberapa informasi menerangkan dalam bentuk uraian dimana data tersebut tidak dapat

diwujudkan dalam bentuk angka melainkan penjelasan yang menggambarkan keadaan, pendapat, persepsi dan diukur secara tidak langsung.

**b. Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data base pasar modal, di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo tahun 2016-2019, dan situs resmi BEI.

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data menjelaskan mengenai bagaimana pengambilan data penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

- a. Metode Studi Dokumentasi yaitu Metode yang dilakukan dengan cara mendapatkan data berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan pada tahun 2017-2019. Data tersebut bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- b. Metode Studi Pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Dalam hal ini data diperoleh dari jurnal, artikel, buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

**Teknik Analisis**

Analisis data penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan bentuk analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik untuk menganalisa suatu hipotesis. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan, kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan output analisis lain yang digunakan untuk menarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linear Berganda yang menjelaskan pengaruh antara variable terikat dengan beberapa variable bebas. Regresi Linear Berganda adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah profitabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Package for Social Science*) sebagai alat untuk menganalisis data. Analisis ini diawali dengan statistik deskriptif, dan Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik ini terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji Normalitas, Uji Heterokedasitas, Dan Uji Autokorelasi. Selanjutnya data yang terkumpul dilakukan analisis regresi berganda dan uji hipotesis yang berupa koefisien determinasi ( $R^2$ ), Koefisien korelasi (R), uji f, dan uji t.

**1) Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk dapat menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Statistik deskriptif seperti mean, median, modus, presentil, desil, quartile berupa bentuk analisis angka maupun gambar/diagram. Dalam statistik deskriptif ini diolah pervariabel. Dalam penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Nilai Perusahaan.

**2) Uji Asumsi Klasik**

Model Regresi Linear Berganda digunakan dalam pengujian hipotesis untuk dapat memenuhi uji asumsi klasik dalam penelitian yang dilakukan. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar dapat menghindari adanya estimasi yang bias karena tidak semua data dapat menggunakan model regresi.

**a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dalam penelitian perlu dilakukan karena dalam menguji model regresi berganda apakah dalam penelitian tersebut variabel pengganggu atau nilai residualnya memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti yang telah diketahui bahwa uji f dan t mengasumsikan bahwa nilai residualnya mengikuti distribusi normal atau tidak, apabila dalam penelitian yang dilakukan melanggar asumsi tersebut, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang rendah. Uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah juga dapat untuk menguji uji normalitas data. Menilai nilai signifikansi dalam penelitian harus dapat mengambil kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data telah mengikuti distribusi normal atau tidak. Jika signifikannya  $> 0,05$  maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikannya  $< 0,05$  maka variabel tidak terdistribusi normal.

**b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dimaksudkan jika dalam penelitian dengan model regresi yang dilakukan terjadi korelasi antar variabel bebas (*independen*). Dalam penelitian tidak terjadi korelasi di antara variabel independen merupakan model regresi yang baik. Karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel

independen sama dengan nol disebut dengan variabel orthogonal [30]. Metode yang digunakan untuk menguji adanya multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas yang ditentukan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas atau tidak dari nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ .

#### c. Uji Heterokedasitas

Heterokedasitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* antara residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* antara residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat diartikan dengan homokedasitas dan jika berbeda diartikan dengan heterokedasitas. Model regresi yang baik yaitu yang homokedasitas atau yang tidak terjadi heterokedasitas.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedasitas pada penelitian ini, maka penelitian ini diuji dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dan dengan residualnya (*SRESID*). Dasar analisis yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heterokedasitas adalah sebagai berikut:

1. Jika dalam pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka menandakan telah terjadinya heterokedasitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta terdapat titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 yang ada pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedasitas.

Pengujian heterokedasitas dilakukan untuk merespon variabel X sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependen. Apabila hasil uji di atas level signifikan ( $r > 0,05$ ) maka tidak terjadi heterokedasitas, sedangkan jika dibawah level signifikan ( $r < 0,05$ ) berarti terjadi heterokedasitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi berganda dalam penelitian yang dilakukan terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1 atau sebelumnya. Apabila telah terjadi korelasi, maka dapat dinyatakan dengan adanya problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena disebabkan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu dengan yang lainnya. Masalah ini timbul dikarenakan residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas antara satu observasi dengan observasi yang lainnya. Hal ini juga sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena adanya "gangguan" pada seseorang individu/kelompok yang cenderung mempengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Dalam penelitian model regresi yang bebas dari autokorelasi, merupakan model regresi yang baik. Salah satu cara untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan Uji Durbin – Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi:

- a. Nilai DW  $< 1,10$  : ada autokorelasi
- b. Nilai DW antara 1,10 s.d 1,54 : tanpa kesimpulan
- c. Nilai DW antara 1,55 s.d 2,46 : tidak ada autokorelasi
- d. Nilai DW antara 2,46 s.d 2,90 : tanpa kesimpulan
- e. Nilai DW  $> 2,91$  : ada autokorelasi

### Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Koefisien Korelasi

Dalam penelitian ini menggunakan koefisien korelasi yang menjadi perhatian adalah besarnya nilai R hasil dari SPSS 23. Jika besarnya nilai R mendekati angka 1 berarti variabel independen memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen. Begitu pula sebaliknya, jika besarnya nilai R jauh dari angka 1 berarti pengaruh variabel independennya masih lemah terhadap variabel dependen.

#### 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu koefisien yang menunjukkan presentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Presentase tersebut menunjukkan tentang seberapa besar variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependennya. Semakin tinggi koefisien determinasinya atau nilai  $R^2$  semakin mendekati 100% maka semakin baik variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Hal ini, persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependennya.

#### 3. Analisis Regresi Linear Berganda



Analisis Regresi Linear Berganda merupakan sebuah pendekatan yang digunakan untuk menjelaskan hubungan linear antara 2 (dua) atau lebih variabel prediktor (*independen*) dan satu variabel respon (*dependen*). Hasil dari analisis korelasi hanya untuk mengetahui seberapa besar tingkat keeratan atau kekuatan hubungan linear berganda antar variabel saja, sedangkan analisis yang digunakan untuk mengetahui kuatnya hubungan linear seberapa (pengaruh) antara variabel adalah analisis regresi. Penelitian ini menggunakan hipotesis dengan analisis linear berganda. Dimana terdapat 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Yaitu: Kebijakan Dividen ( $X_1$ ), Kebijakan Hutang ( $X_2$ ), Dan Kepemilikan Manajerial ( $X_3$ ) sebagai variabel independen, serta satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan ( $Y_1$ ). Dimana model yang akan digunakan yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

- Y : Nilai Perusahaan ( $Y_1$ )  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta$  : Koefisien regresi dari variabel independen  $X_1, X_2, X_3$   
 $X_1$  : Kebijakan Dividen  
 $X_2$  : Kebijakan Hutang  
 $X_3$  : Kepemilikan Manajerial  
e : Variabel Pengganggu Atau Error

#### 4. Uji t (Uji parsial)

Uji statistik t pada dasarnya memperlihatkan seberapa jauh pengaruh satu variabel atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen [31]. Uji ini dilakukan untuk melihat nilai  $t_{hitung}$  dan nilai signifikan t setiap variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS 23 dengan significance ( $\alpha = 5\%$ ). Sedangkan  $t_{tabel}$  memiliki nilai sesuai tabel t.

- 1) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan signifikansi lebih besar dari  $\alpha$ , maka hipotesis tersebut ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) yang berarti dengan secara individual variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan signifikan lebih kecil dari  $\alpha$ , maka hipotesis tersebut diterima (koefisien regresi signifikan) yang berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### HASIL

##### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEBIJAKAN DIVIDEN	52	0.01	1.13	2.1614	0.27668
KEBIJAKAN HUTANG	52	0.45	334.00	154.1902	68.71916
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	52	0.01	820.04	437.2489	160.56944
NILAI PERUSAHAAN	52	0.01	16379.61	823.0917	342.52873
Valid N (listwise)	52				

Berdasarkan hasil perhitungan pada table 4.5 tersebut menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini ada 13 Perusahaan Makanan dan Minuman yang menjadi sample dimana 13 perusahaan tersebut dikalikan periode tahun pengamatan (4 tahun), sehingga observasi dalam penelitian ini sebanyak 52 observasi ( $13 \times 4 = 52$ ). Berdasarkan perolehan data diketahui hasil sebagai berikut :

#### 1. Nilai Perusahaan ( $Y_1$ )

Nilai Perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0.01, dengan nilai maksimum sebesar 16379.61, sedangkan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 823.0917 dengan nilai standar deviasi sebesar 342.52873 menunjukkan simpangan data yang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya sehingga menunjukkan bahwa data variabel Nilai Perusahaan sudah normal.

#### 2. Kebijakan Dividen ( $X_1$ )

Kebijakan Dividen mempunyai nilai minimum sebesar 0.01, dengan nilai maksimum sebesar 1.13, sedangkan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 2.1614 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.27668 menunjukkan simpangan data yang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya sehingga menunjukkan bahwa data variabel Kebijakan Dividen sudah normal.

### 3. Kebijakan Hutang ( $X_2$ )

Kebijakan Hutang mempunyai nilai minimum sebesar 0.45, dengan nilai maksimum sebesar 334.00, sedangkan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 154.1902 dengan nilai standar deviasi sebesar 68.71916 menunjukkan simpangan data yang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya sehingga menunjukkan bahwa data variabel Kebijakan Hutang sudah normal.

### 4. Kepemilikan Manajerial ( $X_3$ )

Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai minimum sebesar 0.01, dengan nilai maksimum sebesar 820.04, sedangkan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 437.2489 dengan nilai standar deviasi sebesar 160.56944 menunjukkan simpangan data yang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya sehingga menunjukkan bahwa data variabel Kepemilikan Manajerial sudah normal.

#### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahapan pertama sebelum dilakukan perhitungan regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen.

##### a. Uji Normalitas

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		KEBIJAKAN DIVIDEN	KEBIJAKAN HUTANG
N		52	52
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1614	54.1902
	Std. Deviation	.27668	68.71916
Most Extreme Differences	Absolute	.316	.250
	Positive	.316	.250
	Negative	-.280	-.217
12 Kolmogorov-Smirnov Z		2.281	1.806
Asymp. Sig. (2-tailed)		<b>.876</b>	<b>.423</b>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		KEPEMILIKAN MANAJERIAL	NILAI PERUSAHAAN
N		52	52
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	37.2489	823.0917
	Std. Deviation	160.56944	3421.52873
Most Extreme Differences	Absolute	.509	.534
	Positive	.509	.534
	Negative	-.408	-.405
Kolmogorov-Smirnov Z		3.674	3.850
Asymp. Sig. (2-tailed)		<b>.770</b>	<b>.900</b>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

**b. Uji Multikolinieritas**

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.950 1.052
	KEBIJAKAN HUTANG	.958 1.043
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	.976 1.024

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan table diatas menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas, nilai *tolerance* masing-masing variabel independen > 0,10 sedangkan nilai VIF < 10. Dengan demikian, hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

**c. Uji Autokorelasi**

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut<sup>16</sup>

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 <sup>a</sup>	.819	.742	3492.56521	1.710

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial , Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN<sup>9</sup>

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.710. Sehingga nilai DW antara 1,55 s/d 2,46. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

**d. Uji Heterokedastisitas**

Dari gambar *scatter plot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak ada kecenderungan untuk membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients <sup>8</sup>		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	1186.897		
	Kebijakan Dividen	244.608	1813.061	.020	2.135	.003
	Kebijakan Hutang	6.473	7.270	.130	2.890	.008
	Kepemilikan Manajerial	1.409	3.082	.066	2.457	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada table tersebut mengenai hasil pengolahan SPSS, maka dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:<sup>3</sup>

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3$$

$$Y = 1186.897 + 244.608 X_1 + 6.473 X_2 + 1.409X_3$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan bahwa :

1. Konstanta adalah sebesar 1186.897. Hal ini berarti jika tidak dipengaruhi Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial maka besarnya Nilai Perusahaan sebesar 1186.897.
2. Koefisien variabel Kebijakan Dividen sebesar 244.608. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Kebijakan Dividen sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 244.608 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.

3. Koefisien variabel Kebijakan Hutang sebesar 6.473. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Kebijakan Hutang sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 6.473 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.
4. Koefisien variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 1.409. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Kepemilikan Manajerial sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 1.409 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.

#### Pengujian Hipotesis

##### a. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 8. Hasil Uji R Square**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 <sup>a</sup>	.819	.742	3492.56521	1.710

- a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen
- b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Pada table diatas diketahui bahwa nilai koefisien korelasi R adalah 0,839 atau mendekati 1. Artinya terdapat hubungan (korelasi) yang kuat antara variabel bebas yang meliputi Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.

Adapun analisis determinasi berganda, dari tabel diatas diketahui presentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh nilai R square adalah 0,819 maka koefisien determinasi berganda  $0,819 \times 100\% = 81,9\%$  dan sisanya  $100\% - 81,9\% = 18,1\%$ . Hal ini berarti naik turunnya variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial sebesar 81,9%. Sedangkan sisanya sebesar 18,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

##### b. Uji t (Uji parsial)

Pada uji hipotesis ini menggunakan uji t dipergunakan untuk mengukur tingkat pengaruh signifikansi secara parsial antara variabel independen yang meliputi Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- c. Dengan  $df = n - k - 1, 52 - 3 - 1 = 48$  sehingga diperoleh t tabel (0,05) sebesar 1.67722 Nilai t hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan SPSS versi 23.

Hasil perhitungan SPSS versi 23 mengenai analisis uji t (uji parsial) ditunjukkan oleh table dibawah ini :

**Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1186.897	679.788			1.746	.087
	Kebijakan Dividen	244.608	1813.061	.020		2.135	.003
	Kebijakan Hutang	6.473	7.270	.130		2.890	.008
	Kepemilikan Manajerial	1.409	3.082	.066		2.457	.000

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

1. Pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda pada hipotesa Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,003, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 2.135 dan t tabel 1.67722. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2.135 > 1.67722$  dan tingkat signifikan  $0,003 < 0,05$ , sehingga **H1** yang menyatakan bahwa variabel Kebijakan Dividen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan **diterima**.

2. Pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda pada hipotesa Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 2.890 dan t tabel 1.67722. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2.890 > 1.67722$  dan tingkat signifikan  $0,008 < 0,05$  ,sehingga **H2** yang menyatakan bahwa variabel Kebijakan Hutang secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan **diterima**.
3. Pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda pada hipotesa Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 2.457 dan t tabel 1.67722. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2.457 > 1.67722$  dan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  ,sehingga **H3** yang menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan **diterima**.

**Table 10. Hasil Pengujian Hipotesis**

No.	Uraian	Hasil	Keterangan
1	Hipotesis 1 : Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	Diterima	$2.135 > 1.67722$ $0,003 < 0,05$ Hasil Uji t
2	Hipotesis 2 : Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	Diterima	$2.890 > 1.67722$ $0,008 < 0,05$ Hasil Uji t
3	Hipotesis 3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	Diterima	$2.457 > 1.67722$ $0,000 < 0,05$ Hasil Uji t

## Pembahasan

### Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian Statistik variabel Kebijakan Dividen pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2019 menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,003 dibawah tingkat signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan **diterima** dan mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan dapat mendukung hipotesis yang diajukan.

Dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori kebijakan dividen mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada dividend dan laba ditahan terhadap nilai pasar yang saham yang berlaku. Ini berarti investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat.

Teori *Bird In The Hand* menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa yang akan datang. Berbeda dengan *bird in hand theory*, *signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan

untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan.

#### **Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian Statistik variabel Kebijakan Hutang pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2019 menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,003 dibawah tingkat signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima dan mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan dapat mendukung hipotesis yang diajukan.

Dengan adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen yang dapat menghindari investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham, sehingga pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

#### **Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian Statistik variabel Kebijakan Hutang pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2019 menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,003 dibawah tingkat signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima dan mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan dapat mendukung hipotesis yang diajukan.

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan oleh *manager* dan *institutional* artinya bahwa struktur kepemilikan juga menggambarkan berapa besarnya saham yang dimiliki oleh publik, *insider* dan *outsider*.

Kepemilikan manajemen adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga diasumsikan dapat mengurangi permasalahan yang timbul antara agen dan partisipan.

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini disebabkan kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Teori stakeholder memberikan argumen bahwa seluruh stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder. Dengan memanfaatkan seluruh potensi perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*capital employed*), maupun structural capital, maka perusahaan akan mampu menciptakan value added bagi perusahaan. Dengan meningkatkan value added tersebut, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sehingga kinerja keuangan di mata stakeholder juga akan meningkat.

Kinerja manajer dalam memberikan pelayanan yang terbaik dalam perusahaan yang memberikan nilai tambah dalam perusahaan, yang terbukti dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan manajerial menjadikan manajer memiliki dua peran yaitu sebagai pengelola perusahaan dan sebagai

pemegang saham perusahaan. Berperan sebagai manajer, ia akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya serta berusaha untuk membuat keputusan-keputusan yang bijak yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap meningkatnya kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan, yang artinya meningkatnya kemakmuran untuk dirinya sendiri.

## V. KESIMPULAN

### Simpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa hal yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019
2. Kebijakan Hutang berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019
3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019

### Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini adalah

1. Sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan Makanan dan Minuman saja sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat di generalisasikan ke perusahaan lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel Independen dan 1 variabel dependen. Hasil R Square menunjukkan 81,9% pengaruh variabel independen sehingga masih ada 18,1% yang di jelaskan oleh variabel lain.
3. Penelitian ini hanya mengambil 4 periode saja dari tahun 2016-2019, dan
4. Penelitian ini hanya menggunakan objek 1 negara yaitu Indonesia

### Saran

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti untuk penelitian dimasa mendatang adalah

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel dengan mengikut sertakan industri-industri LQ45, Perbankan, manufaktur, Farmasi, dan sector lainnya , sehingga kesimpulan penelitian lebih dapat digeneralisasi,
2. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan variabel independen lain yang mungkin mempengaruhi Nilai Perusahaan, misalnya : Profitabilitas, Likuiditas, Struktural Modal, Harga Saham, Return Saham , dan lain sebagainya
3. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi dan
4. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan objek lebih dari 1 negara

## UCAPAN TERIMA KASIH

1. Bapak dan Ibu serta keluarga tercinta yang senantiasa memberi dukungan baik materil maupun do'a dan kasih sayang.
2. Ibu Imelda D. Rahmawati, SE.,M. AK.,Ak selaku dosen pembimbing yang selalu meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan serta saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] A. Abdillah, "ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFaktur DI BEI PERIODE 2009-2012," Pp. 1–16, 2020.
- [2] I. S. Ferina, R. Tjandrakirana, And I. Ismail, "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)," Vol. 2, No. 1, Pp. 52–66, 2015.
- [3] A. W. Aji And F. F. Atun, "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)," *J. Ilm. Akunt. Dan Humanika*, Vol. 9, No. 3, Pp. 222–234, 2019,

- [Online]. Available: <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/22610>.
- [4] S. Hermuningsih, "PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY, STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA," *Bul. Ekon. Monet. Dan Perbank.*, 2014, Doi: 10.21098/Bemp.V16i2.27.
- [5] D. Saju, A. Halim, And I. Tyasari, "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)," Vol. IX, No. 1, Pp. 1–5, 2021.
- [6] D. Sukirni, "KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG ANALISIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," Vol. 1, No. 2, 2012.
- [7] U. A. Rohmah, R. Andini, And A. Pranaditya, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi," *J. Account.*, Pp. 1–12, 2018.
- [8] H. C. Latifah And A. W. Suryani, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham," *J. Akunt. Aktual*, 2020, Doi: 10.17977/Um004v7i12020p31.
- [9] E. Wahyuni And E. Purwaningsih, "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 – 2019," Vol. 33, No. 01, Pp. 79–99, 2021.
- [10] M. A. Carlo, "Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, Vol. 7, No. 1, Pp. 151–164, 2014.
- [11] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 1st Ed. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015.
- [12] B. Mentari And F. Idayati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan," 2021.
- [13] S. Wibowo, "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," 2016.
- [14] A. Z. Mahardika, "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)," 2020.
- [15] J. F. Assa, A. Kawulur, And M. Keintjem, "PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN YANG DI MODERASI OLEH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019," Vol. 2, No. 1, Pp. 46–65, 2021.
- [16] A. R. Sihite, "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI," 2019.
- [17] R. S. Palupi And S. Hendiarto, "Kebijakan Hutang , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate," *J. Ecodemica*, 2018.
- [18] S. Ramadhani And A. C. Barus, "Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016," *J. Wira Ekon. Mikroskil*, 2018.
- [19] A. A. S. Rizki And L. Amanah, "Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen," *J. EMBA*, 2019.
- [20] L. Astuti And E. Setiawati, "ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2012)," Pp. 323–336, 2014.
- [21] R. Prabawati, "PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)," 2018.
- [22] S. Hartini, "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,



- KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015),” 2017.
- [23] S. Hermawan And Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.
- [24] A. Niken, Dikdik Tandika, “Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur , Utilitas , Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014),” *Pros. Manaj.*, Vol. 3, No. 2, Pp. 609–615, 2017, [Online]. Available: [https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/104584/jurnal\\_eproc/jurnal\\_eproc.pdf](https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/104584/jurnal_eproc/jurnal_eproc.pdf).
- [25] Y. Sudaryo, D. Purnamasari, N. A. Sofiati, And A. Kusumawardani, “Pengaruh Sales Growth, Current Ratio, Price To Book Value, Total Assets Turn Over, Return On Assets Terhadap Price To Book Value (PBV),” *Ekonom J. Ekon.*, 2020.
- [26] R. D. Putri, J. Susyanti, And A. Priyono, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018),” Pp. 15–31, 2018.
- [27] Aisyah, I. L. S. Munthe, And Fatahurrzak, “Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2017,” *Akunt. Dan Ekon.*, Pp. 1–19, 2019.
- [28] L. M. Gema, Fitria, “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)*, 2018.
- [29] Sugiyono, “Memahami Penelitian Kualitatif,” *Bandung Alf.*, 2016.
- [30] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Cetakan Ke. Bandung: Alfabeta, 2015.
- [31] Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, 6th Ed. Bandung: Alfabeta, 2014.

# Umi Khabibah (152010300192) - PLAGIASI ARTIKEL

## ORIGINALITY REPORT

14%

SIMILARITY INDEX

13%

INTERNET SOURCES

1%

PUBLICATIONS

7%

STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<a href="http://etd.eprints.ums.ac.id">etd.eprints.ums.ac.id</a> Internet Source	2%
2	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	1%
3	<a href="http://stieabibudiprasetyo.com">stieabibudiprasetyo.com</a> Internet Source	1%
4	<a href="http://ejournal-s1.undip.ac.id">ejournal-s1.undip.ac.id</a> Internet Source	1%
5	<a href="http://repository.ub.ac.id">repository.ub.ac.id</a> Internet Source	1%
6	Submitted to Universitas Sebelas Maret Student Paper	1%
7	<a href="http://repositori.unud.ac.id">repositori.unud.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="http://fe-manajemen.unila.ac.id">fe-manajemen.unila.ac.id</a> Internet Source	1%
9	<a href="http://eprints.umsida.ac.id">eprints.umsida.ac.id</a> Internet Source	1%

10	Submitted to James Monroe High School Student Paper	1 %
11	eprints.unsri.ac.id Internet Source	1 %
12	repository.ipb.ac.id Internet Source	1 %
13	Submitted to Sultan Agung Islamic University Student Paper	1 %
14	Submitted to Regent Independent School and Sixth Form College Student Paper	1 %
15	repository.uinsu.ac.id Internet Source	1 %
16	media.neliti.com Internet Source	1 %

Exclude quotes  On

Exclude bibliography  On

Exclude matches  < 1%