

**DAMPAK KEBIJAKAN KEUANGAN TERHADAP PROFITABILITAS  
DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN NON  
KEUANGAN YANG MEMILIKI KEPEMILIKAN MANAJERIAL  
DI BURSA EFEK INDONESIA)**

**DISERTASI**

**ROSYENI RASYID**

**NIM :1330512006**



**PROGRAM PASCASARJANA  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
2020**

DAMPAK KEBIJAKAN KEUANGAN TERHADAP PROFITABILITAS DAN  
NILAI PERUSAHAAN: STUDI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN  
YANG MEMILIKI KEPEMILIKAN MANAJERIAL  
DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : Rosyeni Rasyid : 1330512006

Dibawah bimbingan: Prof. Dr. Syukri Lukman, SE, ME , Prof. Dr. Tafdil Husni,  
SE, MBA dan Prof. Dr Adrimas, SE, MS

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak kebijakan keuangan dalam bentuk kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan kebijakan modal kerja, terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selanjutnya melihat peranan profitabilitas dalam memediasi dampak setiap kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang memiliki kepemilikan saham manajerial dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2016 yang berjumlah sebanyak 89 sampel perusahaan dengan jumlah data observasi sebanyak 623 observasi. Analisis data menggunakan model analisis regresi data panel dan analisis jalur , dengan menggunakan *software stata 14*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan keuangan dalam bentuk kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan kebijakan modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan pengaruh yang lebih besar terdapat pada perusahaan non keuangan yang memiliki porsi kepemilikan manajerial yang lebih besar ( $> 25\%$ ). Hasil penelitian ini mendukung *teori keagenan (agency theory)*. Selanjutnya kebijakan keuangan secara simultan juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan pengaruh yang lebih besar terdapat pada perusahaan non keuangan yang memiliki porsi kepemilikan manajerial menengah ( $5\% - 25\%$ ). Hasil penelitian ini mendukung *managerial entrenchment hypothesis*. Secara partial dampak setiap variabel penelitian adalah sebagai berikut:

Kebijakan investasi dengan proksi pertumbuhan aset tetap (*GFA*) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan produktivitas aset (*PA*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Kebijakan pendanaan dengan proksi *DER* dan *LTDR*, berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kebijakan dividen (*DPR*) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, namun *lagged DPR* berpengaruh positif terhadap profitabilitas . Kebijakan modal kerja dengan proksi *aggressive investment policy (AIP)* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, namun *lagged AIP* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan *aggressive financial policy (AFP)* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Selanjutnya *GFA* dan *PA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan. *DER* dan *LTDR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun *lagged DPR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *AIP* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *AFP* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *lagged AFP* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan. Selanjutnya

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memediasi penuh (*full mediation*) dampak kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga memediasi penuh (*full mediation*) dampak kebijakan pendanaan (DER, LTDR) terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak dapat memediasi dampak investasi jangka pendek (AIP) terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas memediasi sebagian (*part mediation*) dampak kebijakan pendanaan jangka pendek (AFP) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel kontrol dengan proksi kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Kata kunci, Kebijakan Keuangan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

**THE EFFECT OF FINANCIAL POLICY ON COMPANY  
PROFITABILITY AND VALUE: A STUDY ON NON-FINANCIAL  
COMPANIES WITH MANAGERIAL OWNERSHIP IN INDONESIA  
STOCK EXCHANGE**

By : Rosyeni Rasyid : 1330512006

(Supervised by: Prof. Dr. Syukri Lukman, SE, ME, Prof. Dr. Tafdil Husni, SE,  
MBA and Prof. Dr Adrimas, SE, MS)

**Abstract**

This study aimed to find out the effect of financial policy, in the forms of investment policy, financing policy, dividend policy, and working capital policy, on company profitability and value in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange, then to examine the role of profitability in mediating the effect of each financial policy on company value. The population of this study was non-financial companies that had managerial stock ownership and had been listed on the Indonesia Stock Exchange starting from 2010 to 2016. There were 89 samples of companies with a total of 623 observations. The data were analyzed using panel data regression analysis and path analysis by the aid of *stata 14* software. This study found out that financial policy in the forms of investment policy, financing policy, dividend policy, and working capital policy simultaneously had a significant effect on profitability and the higher effect was found in non-financial companies that had a higher portion of managerial ownership (> 25%). This result of the study supports agency theory. Additionally, financial policy simultaneously had a significant effect on company value, with a higher effect in non-financial companies that had a moderate portion of managerial ownership (5% - 25%). This result of the study supports the managerial entrenchment hypothesis. Partially, the effect of each research variable is elucidated in the following paragraph.

Investment policy with the proxy of Growth of Fixed Assets (GFA) did not affect profitability, while Asset Productivity (PA) had a positive effect on profitability. Financing policy with DER and LTDR proxies harmed profitability. Dividend policy (DPR) did not affect company profitability, but lagged DPR had a positive effect on profitability. Working capital policy with the proxy of Aggressive Investment Policy (AIP) did not affect profitability, but lagged AIP had a positive effect on profitability. However, working capital policy with the proxy of Aggressive Financing Policy (AFP) harmed profitability. Next, investment policy (GFA, PA) had a positive effect on company value. Financing policy (DER, LTDR) did not affect company value. Dividend policy (DPR) did not affect company value, but lagged DPR had a positive effect on company value. Working capital policy with the proxy of Aggressive Investment Policy (AIP) had a positive effect on company value and the proxy of Aggressive Financing Policy (AFP) harmed company value, while lagged AFP did not affect company value. Furthermore, profitability had a positive effect on company value. Profitability fully mediated the effect of investment policy on company value. Profitability also fully mediated the effect of financing policy (DER, LTDR) on

company value. Profitability did not mediate the effect of dividend policy on company value. Profitability also could not mediate the effect of short-term investment (AIP) on company value, but profitability partly mediated the effect of short-term financing policy (AFP) on company value. This study also discovered that control variables with the proxies of managerial ownership, company size, and economic growth had a significant effect on company profitability and value.

Keywords, Financial Policy, Profitability, Company Value, Managerial Ownership