

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TAHUN 2014-2017



RINGKASAN SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana

Disusun oleh:

TANTO NUGROHO

111528264

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

YOGYAKARTA

AGUSTUS 2019

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

TANTO NUGROHO

No Induk Mahasiswa: 1115 28264

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 12 Agustus 2019 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

Theresia Trisanti, Dr., MBA., Ak., CA.

Penguji

Deden Iwan Kusuma, Drs., M.Si., Ak.

Yogyakarta, 12 Agustus 2019
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua

Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mengidentifikasi pengaruh struktur kepemilikan institusional dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan. Keputusan keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dan hasilnya diperoleh 76 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2017. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan memakai SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur di Indonesia, struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine and identify the effect of institutional ownership structures and financial decisions on firm value. Financial decisions consist of investment decisions, funding decisions, and dividend policies. The population in this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sample collection was carried out using the purposive sampling method and the results were obtained by 76 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2017. This research uses secondary data from financial statements and company annual reports. In addition, this study uses the method of multiple linear regression analysis using SPSS 23. The results show that in manufacturing companies in Indonesia, institutional ownership structure has a significant positive effect on firm value. While investment decisions do not have a significant effect on firm value, but funding decisions and dividend policies have a significant positive effect on firm value.

Keywords: *Institutional Ownership Structure, Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Firm Value.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Didirikannya suatu perusahaan tentunya karena ingin mencapai tujuan tertentu. Tujuan-tujuan tersebut antara lain untuk memperoleh laba dan meningkatkan kemakmuran *shareholders*. Untuk mendapatkan laba, perusahaan tentunya harus melakukan kegiatan operasi perusahaan seperti kegiatan produksi dan distribusi. Kegiatan itu dilakukan dengan cara melakukan penggabungan berbagai faktor produksi, seperti alam, manusia dan modal. Alam terdiri atas tanah, air, dan hutan laut, manusia terdiri atas tenaga kerja dan keahlian, sedangkan modal terdiri atas uang, mesin, bangunan dan lain-lain. Agar kemakmuran stakeholders meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat, diperlukan adanya kerjasama yang baik antara manajer di perusahaan dengan pihak lain dalam hal membuat berbagai keputusan keuangan yang relevan, yang memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Semakin lama beroperasinya perusahaan, munculah kesenjangan antara *shareholders* dan manajer. Kesenjangan tersebut terjadi karena manajer tidak lagi bekerja demi kepentingan pemegang saham, melainkan untuk tujuan lain termasuk untuk kepentingan dirinya sendiri. Sehingga keduanya menjadi 2 kelompok yang berbeda, bahkan bisa saling bertentangan. Konflik antara kedua pihak tersebut menimbulkan suatu masalah keagenan (*agency problem*).

Selain dengan kepemilikan atas saham perusahaan oleh pihak institusional disertai pengelolaan yang baik, untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan memaksimalkan laba dalam jangka panjang. Tindakan tersebut tentunya akan melibatkan fungsi manajemen keuangan yang didalamnya mencakup keputusan-keputusan keuangan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Keputusan investasi menyangkut keputusan tentang alokasi dana, yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan dan dana dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Artinya bahwa keputusan investasi adalah merupakan penentuan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Kegiatan investasi yang baik yaitu perusahaan mampu mendapatkan keuntungan dengan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efisien. Jika keuntungan perusahaan tinggi maka harga saham juga akan tinggi, yang artinya meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi akan memberikan dampak terhadap sumber dan pembiayaannya. Sumber pendanaan bisa didapatkan dari dalam (*internal financing*) dan luar (*external financing*) perusahaan. Disamping itu, sumber pendanaan dapat diperoleh dari *leverage* atau dengan modal sendiri. Suatu keputusan pendanaan merupakan ketentuan dalam memperoleh dana guna untuk melakukan kegiatan investasi dan menetapkan proporsi dari sumber pendanaan. Penggunaan hutang untuk beberapa perusahaan dianggap lebih *safety* daripada perusahaan harus melakukan penerbitan saham baru. Jumlahnya *leverage* yang diambil tentunya harus sama dengan kapabilitasnya untuk melunasinya sesuai jatuh tempo. Kepercayaan pihak kreditur untuk meminjamkan dananya bergantung pada kemampuan perusahaan. Namun disisi sebaliknya, hutang yang bertambah akan membuat risiko atas arus pendapatan perusahaan meningkat karena hutang yang semakin banyak, bunga dan jumlah pokok yang harus dibayar perusahaan juga semakin banyak pula.

Kapabilitas perusahaan dalam membayar dividen dapat menentukan nilai perusahaan. Investor tentunya memiliki tujuan pokok yaitu ingin kesejahteraannya meningkat dengan menginginkan adanya pengembalian berbentuk dividen atau *capital gain*. Dividen lebih diminati oleh investor yang memang tidak menyukai tindakan spekulasi. Dividen tersebut tentunya dapat mempengaruhi harga saham. Jika perusahaan memberikan dividen dengan harga tinggi, maka akan berdampak pada harga saham yang tinggi pula. Akibatnya, nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hal tersebut berlaku sebaliknya. Jika perusahaan membayar dividen dengan nominal yang sedikit, maka harga saham akan menjadi lebih rendah. Kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang mendapatkan laba yang banyak, kemudian akan memberikan dividen dalam jumlah yang lebih banyak juga.

Berdasarkan dari uraian latar belakang tersebut maka peneliti mengambil judul “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Keputusan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017”.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Hubungan antara *principal* dan *agent* dijelaskan dalam teori keagenan. *Principal* merupakan pihak pemberi kewenangan / tanggung jawab kepada *agent*. *Agent* akan melaksanakan seluruh kegiatan dengan menggunakan nama *principal* dalam mengambil keputusan. Berkaitan dengan hal tersebut, *principal* merupakan pemilik perusahaan sedangkan *agent* merupakan manajer perusahaan.

Copeland dan Weston (1992) menjelaskan jika dalam teori keagenan, sulit dipercaya jika tindakan manajer akan selalu sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, perlu adanya *monitoring* dari pemegang saham. Jika tidak ada tindakan *monitoring* terhadap manajemen, pemegang saham akan rugi disebabkan perilaku yang tidak sesuai dari manajemen.

Berdasarkan pemikiran Moh'd et al. (1998), adanya *investor* dari pihak institusi atau pihak *outsider* merupakan suatu bentuk pembagian saham antara pemegang saham dari luar dan diakui menjadi suatu cara yang mampu mengendalikan konflik kepentingan. Adanya investor institusional di dalam perusahaan seperti perusahaan bank, investasi, asuransi dan institusi lain, akan menyebabkan pengawasan pada kinerja manajer meningkat. Oleh sebab itu, manajer menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil tindakan di dalam perusahaan karena berdampak pada kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan. Selain sebagai pengontrol kinerja manajemen, kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh terhadap keputusan pencarian dana yaitu dilakukan dengan menggunakan hutang atau dengan *right issue*. Manajer tentu akan berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan.

Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan membuat masalah keagenan berkurang karena pemegang saham

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

oleh institusional akan membantu untuk mengawasi perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham.

Menurut Jensen (1986), investor institusional bisa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan jika dilihat dari perspektif bahwa kepemilikan institusional ini dapat mengendalikan perusahaan dari segi keuangan termasuk manajemen laba dan penggunaan hutang sehingga secara tidak langsung bisa mengendalikan tindakan manajer perusahaan sehingga akhirnya dapat mengendalikan hal-hal yang bisa menjadi penghambat dalam peningkatan nilai perusahaan yang salah satunya melalui tindakan yang mengurangi biaya agensi yang diakibatkan adanya masalah keagenan.

Keputusan Keuangan

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang hal tersebut menjadi tujuan perusahaan, akan tercapai jika keputusan keuangan (*financial decision*) yang berkaitan memiliki dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan, dimana keputusan keuangan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Mulyadi, 2001).

Perusahaan tentunya memiliki tujuan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal tersebut tidak lepas dari nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan merupakan gambaran fundamental perusahaan yang baik dengan berbagai keputusan keuangan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi dipengaruhi oleh kemampuan dalam menghasilkan kas agar dapat mencukupi kebutuhan jangka pendek dan juga jangka panjang. Hal tersebut dinamakan dengan likuiditas. Likuiditas perusahaan seharusnya dijaga supaya gangguan tidak terjadi, sehingga kelancaran kegiatan investasi perusahaan tidak terganggu dan tidak kehilangan diri dari outsider (Hidayat, 2010).

Perusahaan akan bertumbuh jika kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan menghasilkan keuntungan. Berbagai cara dilakukan perusahaan agar dapat memilih investasi yang tepat dan mengambil kesempatan investasi yang ada. Tindakan pengambilan keputusan investasi yang salah akan berdampak pada

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan terutama kesejahteraan pemegang saham. Pemegang saham biasanya berekspektasi jika modal yang mereka investasikan di perusahaan dapat berkembang dan dapat memberikan keuntungan bagi mereka. Sehingga hal ini, mendorong perusahaan terutama pengelolanya untuk dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

Keputusan investasi semata-mata menentukan nilai perusahaan (Fama, 1978). Pendapat itu bisa diartikan bahwa keputusan investasi itu merupakan hal yang penting karena supaya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* tercapai, diperlukan berbagai macam kegiatan investasi.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan atau pembelanjaan menyangkut mengenai bagaimana perolehan dana untuk membiayai investasi yang efisien, bagaimana menetapkan komposisi sumber dana yang optimal untuk perusahaan dan bagaimana komposisi yang optimal tersebut harus dipertahankan serta apakah perusahaan harus menggunakan modal asing atau modal sendiri. Jumlah investasi perusahaan berperan dalam penentuan jumlah pendanaan yang seharusnya diperoleh, dan investor yang meminjamkan dananya tentunya menginginkan pengembalian investasi di masa depan. Jika pengembalian semakin tinggi, tingkat minat investor juga semakin tinggi. Pengetahuan investor tentang pengembalian yang wajar dari investasi itu diperlukan, sehingga informasi yang relevan dalam pengembalian keputusan investasinya dibutuhkan oleh investor. Merujuk pada informasi yang dibutuhkan investor, laporan keuangan dapat dijadikan sumber informasi bagi mereka. Keputusan pendanaan merupakan hal yang penting dalam mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi untuk para pemegang saham.

Perusahaan yang mempunyai hutang dan terdapat kecenderungan memiliki aktivitas yang menambah hutang dianggap sebagai suatu hal positif dan mengarah pada nilai perusahaan yang tinggi. Dapat dikatakan, hutang yang bertambah mempunyai efek yang signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958).

Kebijakan Dividen

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keputusan kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai jumlah laba yang nantinya perusahaan akan beri sebagai dividen, daripada laba tersebut dialokasikan pada laba ditahan untuk kegiatan investasi kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Disaat penetapan besar atau kecil nominal dividen yang akan diberikan, perusahaan telah menetapkan target *Dividend Payout Ratio* (rasio pembayaran dividen). Agar perusahaan mampu membayarkan dividennya maka perusahaan membuat rencana pembayaran dividen.

Merujuk pada buku oleh Asnawi dan Wijaya (2005) mengenai riset keuangan, kebijakan dividen secara teoritis bisa dijelaskan dengan 2 pendekatan, yaitu *agency cost atau contracting model*, dan *signaling model*.

Hal-hal berikut merupakan teori-teori tentang kebijakan dividen:

a. *Irrelevance Theory*

Menurut teori ini, kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh pada harga saham sebuah perusahaan dan biaya modal. Teori ini didukung oleh Merton Miller dan Franco Modigliani.

b. *Bird in The Hand Theory*

Menurut teori ini, untuk membuat nilai perusahaan maksimal maka perlu dilakukan penetapan rasio yang tinggi pada rasio pembayaran. Hal tersebut dikarenakan *shareholders* menyukai pembagian dividen yang besar, sehingga harga saham akan ikut meningkat.

c. *Tax Preference Theory*

Menurut teori ini, rendah pembayaran dividen justru membuat investor menjadi menyukainya.

Berdasarkan teori *Bird in The Hand Theory*, investor secara umum menyukai dividen untuk saat ini karena lebih pasti dibandingkan dengan harus menunggu agar mendapatkan *capital gain* di masa mendatang. Jika dihubungkan dengan rumus nilai saham biasa dengan penerimaan dividen saat ini, risiko akan menjadi lebih rendah. Sehingga harga saham akan menjadi lebih tinggi. Jadi kebijakan dividen yang optimal untuk perusahaan yaitu dengan melihat rasio pembagian dividen.

Nilai Perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan *Theory of The Firm*, tujuan utama suatu perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Suatu keadaan tertentu tentang pencapaian yang telah dilaksanakan oleh perusahaan sebagai suatu gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak berdiri sampai saat ini dapat disebut dengan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan tujuan pemilik perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan tentunya akan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan juga.

Meningkatkan kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan perusahaan. Maka, untuk mencapai tujuan tersebut dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham merupakan refleksi atas pengelolaan berbagai keputusan keuangan. Keputusan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta kebijakan mengenai proporsi kepemilikan saham oleh institusi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan saham oleh institusi dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Disaat saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer tinggi, maka dikhawatirkan timbul masalah yaitu manajer bertindak sesuai kehendaknya. Maka dari itu, kepemilikan institusional dianggap suatu cara untuk mencegah tindakan manajer yang oportunistis dalam penggunaan hutang dan pengambilan keputusan yang berhubungan langsung dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Kumar (2004) dan Haruman (2008), kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif, yaitu proporsi kepemilikan oleh institusi yang semakin tinggi, maka mekanisme kontrol terhadap tindakan manajer akan semakin efektif, sehingga konflik kepentingan yang menurunkan nilai perusahaan dapat diminimalisir. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₁: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Peluang-peluang investasi sangat memengaruhi nilai pasar saham yang membentuk nilai perusahaan, sesuai dengan *Signaling Theory*. Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan mengurangi terjadinya ketidakseimbangan antara perusahaan dan pihak luar melalui sinyal yang berupa laporan keuangan. Investasi yang meningkat direspon positif oleh pasar berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang. Sehingga opini investor tersebut memiliki dampak terhadap harga saham maupun nilai perusahaan, seperti dalam hasil penelitian Fama dan French (1998) yaitu nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₂: Keputusan keuangan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang akan membuat nilai perusahaan meningkat tetapi hanya sampai pada titik tertentu, berdasarkan *Balancing Theory*. Titik tertentu tersebut yaitu keadaan disaat hutang yang digunakan tidak lagi setara dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem* sehingga justru bisa membuat nilai perusahaan menurun dengan asumsi keputusan pendanaan yang didasarkan pada struktur modal yang optimal (Husnan, 2000).

Menurut investor, peningkatan penggunaan hutang yang menuju pada titik yang optimal dapat diartikan oleh investor bahwa risiko suatu bisnis yang rendah dalam membayar hutang di masa yang akan datang, dan hal tersebut oleh pasar direspon positif.

Berdasarkan hasil penelitian dari Pujiati dan Widanar (2009), investasi yang dilakukan dengan mengandalkan *leverage* dan kebijakan dividen, mempunyai informasi positif suatu perusahaan di masa mendatang, sehingga kemudian memberikan efek positif pada nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₃: Keputusan keuangan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai perusahaan dapat menjadi maksimal jika rasio pembayaran dividen yang ditetapkan tinggi, hal tersebut sesuai dengan konsep *Bird in The Hand Theory*. Hal tersebut bisa terjadi karena pemegang saham akan merasa senang jika dividen yang dibagi oleh perusahaan tersebut bernilai besar, sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Jika dividend payout ratio perusahaan stabil, investor akan menyukainya, dan dividen yang dibagi tersebut memberikan tanda bahwa perusahaan mendapatkan laba yang besar sehingga dapat memberikannya ke pemegang saham. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₄: Keputusan keuangan yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian terbatas pada uji pengaruh struktur kepemilikan institusional (diproyeksikan dengan IOWN), keputusan keuangan investasi (diproyeksikan dengan TAG), keputusan keuangan pendanaan (diproyeksikan dengan DER), dan kebijakan dividen (diproyeksikan dengan DPR) terhadap nilai perusahaan (diproyeksikan dengan PBV).

Populasi Penelitian

Dalam penelitian ini, populasinya yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 hingga tahun 2017. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis berhubungan dekat dengan pemanfaatan dan pengolahan sumber daya alam sehingga memiliki potensi dalam masalah limbah, keamanan produk, dan ketenagakerjaan. Selain itu, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih banyak dibandingkan dengan jumlah perusahaan industri lain sehingga dianggap mampu mewakili kondisi perusahaan-perusahaan di Indonesia pada umumnya.

Sampel Penelitian

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tipe pemilihan sampel non-probabilitas dalam penelitian ini adalah metode pemilihan sampel bertujuan atau *purposive sampling*. Dengan metode tersebut sampel dapat diambil sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, sampel yang digunakan yaitu sebanyak 76 sampel.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Data dokumenter berupa faktur, jurnal, surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program. Dalam penelitian ini, data dokumenter yang digunakan berupa laporan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan manufaktur selama tahun 2014 sampai tahun 2017.

Tipe data sekunder dalam penelitian ini yaitu data eksternal yang dipublikasikan. Dalam penelitian ini, data yang berupa direktori perusahaan didapatkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Teknik dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan mengumpulkan *annual report* yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dijadikan sampel selama tahun 2014 sampai tahun 2017 melalui situs resmi BEI, melakukan penelusuran dan pencatatan data yang berhubungan dengan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang dapat menjelaskan atau memengaruhi variabel lain. Variabel tersebut dikenal juga dengan variabel pengaruh, variabel perlakuan, variabel prediktor, atau variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur kepemilikan institusional, keputusan keuangan investasi, keputusan keuangan pendanaan, dan kebijakan dividen.

1. Kepemilikan Institusional

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Struktur kepemilikan institusional dihitung dengan formula:

$$IOWN = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Chrutchley (1999)

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang bisa mencukupi kebutuhan jangka panjang dan jangka pendek, dapat dinamakan dengan likuiditas.

Pengukuran dalam penelitian ini yang terkait dengan keputusan investasi yaitu menggunakan rumus Total Asset Growth (TAG). Total Asset Growth (TAG) dihitung dengan formula:

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \times 100\%$$

Keterangan: t = tahun

Sumber: Jogyanto (2010)

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang berhubungan dengan komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005).

Pengukuran yang terkait dengan keputusan pendanaan dan digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan rumus Book Debt to Equity Ratio (DER) dihitung dengan formula:

$$\text{Book Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Ehrhardt (2005)

4. Kebijakan Dividen

Keputusan kebijakan dividen merupakan keputusan berapa jumlah laba saat ini yang kemudian akan dibayarkan oleh perusahaan sebagai dividen

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

Pengukuran dalam penelitian ini yang terkait dengan kebijakan dividen yaitu menggunakan rumus Dividend Payout Ratio (DPR). DPR dihitung dengan formula:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham (1996) dalam Wijaya dkk (2010)

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini juga disebut dengan variabel konsekuen, variabel akibat, variabel tergantung, variabel terikat, atau variabel tidak bebas. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan variabel dependen.

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan berdasarkan *Theory of The Firm*. Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Price to Book Value (PBV) dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{PBV (Price to Book Value)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber: Rahardjo (2009)

Metode Analisis Data

Statistika dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu statistika deskriptif dan statistika induktif. Statistika deskriptif adalah suatu metode statistik yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian atas suatu kelompok data agar diperoleh informasi yang bermanfaat. Sedangkan statistika induktif adalah suatu metode statistik yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan mengenai karakteristik populasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari sampel (Subiyakto dan Algifari, 2011).

Menurut sifat distribusi data yang dianalisis, statistika induktif dikelompokkan menjadi statistika parametrik dan non-parametrik. Statistika

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

parametrik memiliki syarat yaitu data yang dianalisis berdistribusi normal, sedangkan statistika non-parametrik tidak memiliki syarat data yang dianalisis berdistribusi tertentu (Subiyakto dan Algifari, 2011).

PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Pada dasarnya, statistika deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga dapat dengan mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Tabel 4.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOWN	76	.5007	.9800	.695193	.1372657
TAG	76	.0103	2.5907	.185068	.3204022
DER	76	.0800	3.0300	.938684	.7227085
DPR	76	.6800	125.5200	46.752105	29.3132506
PBV	76	.1000	82.4400	8.030658	14.9869859
Valid N (listwise)	76				

Keterangan:

IOWN:Kepemilikan institusional

TAG: Total Aset Growth / Keputusan Investasi

DER: Debt to Equity Ratio / Keputusan Pendanaan

DPR: Dividend Payout Ratio / Kebijakan Dividen

PBV: Price to Book Value / Nilai Perusahaan

Dari data yang telah ditransformasi tersebut, dapat kita ketahui jika jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 76 sampel. Berdasarkan hasil dari analisis statistik deskriptif, nilai *Price to Book Value* (PBV) mempunyai nilai minimum 0,1 dan nilai maksimum 82,44. Nilai PBV yang terendah yaitu 0,1 dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Sedangkan nilai PBV yang tertinggi yaitu 82,44 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Selain itu, nilai *mean* PBV dari tabel tersebut adalah 8,03 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 14,99.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai minimum dari kepemilikan institusional (IOWN) adalah 0,5007 yaitu dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari kepemilikan institusional (IOWN) adalah 0,98 yaitu dimiliki oleh PT H.M. Sampoerna Tbk. Selain itu, nilai *mean* IOWN dari tabel tersebut adalah 0,69 dan nilai standar deviasi sebesar 0,14.

Nilai minimum dari *Total Aset Growth* (TAG) adalah 0,0103 yaitu dimiliki oleh PT Astra Otoparts Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Total Aset Growth* (TAG) adalah 2,5907 yaitu dimiliki oleh PT Ekadharma International Tbk. Selain itu, nilai *mean* TAG dari tabel tersebut adalah 0,18 dan nilai standar deviasi sebesar 0,32.

Nilai minimum dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0,08 yaitu dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk dan PT Semen Baturaja Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 3,03 yaitu dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Selain itu, nilai *mean* DER dari tabel tersebut adalah 0,94 dan nilai standar deviasi sebesar 0,72.

Nilai minimum dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah 0,68 yaitu dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah 125,52 yaitu dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Selain itu, nilai *mean* DPR dari tabel tersebut adalah 46,75 dan nilai standar deviasi sebesar 29,31.

Analisis Statistika Induktif

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Jika asumsi tersebut tidak tercapai, uji statistik paramterik dalam analisis regresi, tidak dapat digunakan. Model regresi bisa dikatakan baik jika residual data distribusi normal atau mendekati normal.

Tabel 4.3

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47363378
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.067
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil dari pengujian *Kolmogorov-Smirnov Test* pada penelitian ini setelah dilakukan transformasi data, menunjukkan bahwa data yang digunakan sebagai sampel merupakan data yang berdistribusi normal. Pernyataan tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) yang dihasilkan adalah 0,200.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, karena jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel ini tidak ortogonal. Hasil pengujiannya adalah tabel dibawah ini:

Tabel 4.4

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1			
	LG10_IOWN	.944	1.060
	LG10_TAG	.928	1.077
	LG10_DER	.971	1.030
	LG10_DPR	.887	1.128

a. Dependent Variable: LG10_PBV

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan dari pengujian multikolinieritas, hasilnya menunjukkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai *tolerance* yaitu 0,944; 0,928; 0,971; dan 0,887. Masing-masing nilai *tolerance* tersebut bernilai lebih besar dari 0,1. Untuk nilai VIF masing-masing variabel yaitu 1,060; 1,077; 1,030; dan 1,128. Masing-masing nilai VIF tersebut bernilai lebih kecil daripada 10. Artinya, tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi berdasarkan nilai uji *tolerance*.

Uji Autokorelasi

Uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah didalam model regresi ditemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Pendekatan mengenai keterjadian autokorelasi bisa dilakukan dengan menggunakan nilai besaran Durbin Watson.

Tabel 4.5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.567 ^a	.321	.283	.48679	.713

a. Predictors: (Constant), LG10_DPR, LG10_DER, LG10_IOWN, LG10_TAG

b. Dependent Variable: LG10_PBV

Hasil dari uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi menunjukkan bahwa nilai DW adalah 0,713. Sesuai dengan pernyataan Ghozali (2005), jika nilai DW tersebut berada diantara nilai -2 sampai +2, maka data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastitas

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain didalam model regresi.

Tabel 4.6

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

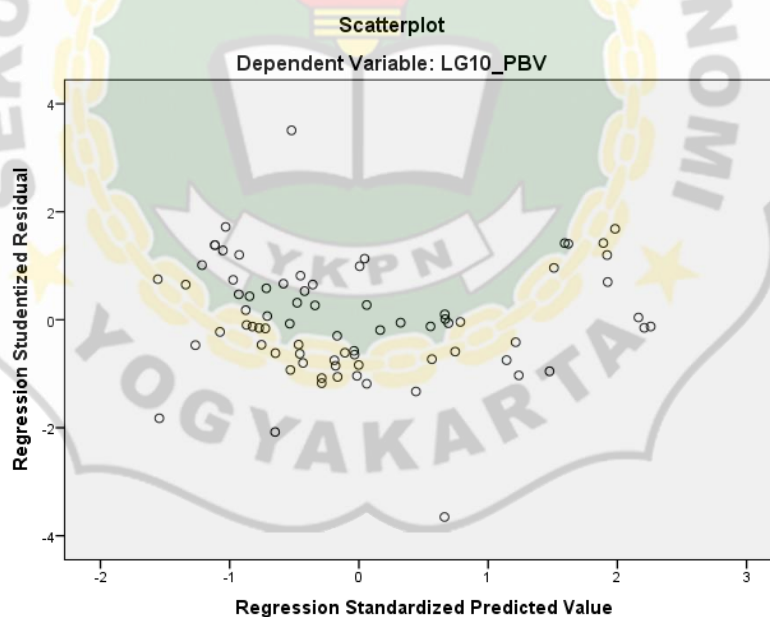
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.586	.184		3.179	.002
	LG10_IOWN	-.006	.413	-.002	-.015	.988
	LG10_TAG	.032	.086	.044	.371	.711
	LG10_DER	.152	.094	.189	1.622	.109
	LG10_DPR	-.107	.098	-.133	-1.094	.278

a. Dependent Variable: ABS_RES

Hasil dari uji heteroskedastitas setelah dilakukan transformasi tersebut memberikan petunjuk bahwa variabel independen didalam penelitian ini mempunyai nilai Sig. yang lebih besar daripada 0,050, sehingga didalam model regresi yang akan digunakan tidak terjadi heteroskedastitas.

Gambar 4.1



Hasil dari uji scatterplot dari data yang telah ditransformasi tersebut memberikan petunjuk bahwa grafik diatas tidak membentuk grafik yang jelas dan titik-titiknya menyebar diatas dan dibawah sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan jika data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.452	.300		1.506	.137
	LG10_IOWN	2.739	.673	.409	4.067	.000
	LG10_TAG	.049	.141	.035	.348	.729
	LG10_DER	.358	.153	.233	2.346	.022
	LG10_DPR	.382	.160	.248	2.386	.020

a. Dependent Variable: LG10_PBV

Berdasarkan tabel tersebut, hasil pengujian setelah dilakukan transformasi, dapat diperoleh persamaan regresi untuk mengetahui faktor-faktor dalam melakukan prediksi terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = 0,452 + 2,739 IOWN + 0,49 TAG + 0,358 DER + 0,382 DPR$$

Penjelasan dari persamaan tersebut diatas adalah sebagai berikut:

1. Koefisien konstanta sebesar 0,452. Nilai tersebut berarti nilai perusahaan akan bernilai 0,452 apabila setiap variabel independen bernilai 0 satuan.
2. Koefisien regresi untuk variabel IOWN adalah sebesar 2,739. Nilai tersebut berarti nilai perusahaan akan bernilai 2,739 (akan bertambah sebesar 2,739) apabila setiap variabel independen bernilai 0 satuan.
3. Koefisien regresi untuk variabel TAG adalah sebesar 0,49. Nilai tersebut berarti nilai perusahaan akan bernilai 0,49 (akan bertambah sebesar 0,49) apabila setiap variabel independen bernilai 0 satuan.
4. Koefisien regresi untuk variabel DER adalah sebesar 0,358. Nilai tersebut berarti nilai perusahaan akan bernilai 0,358 (akan bertambah sebesar 0,358) apabila setiap variabel independen bernilai 0 satuan.
5. Koefisien regresi untuk variabel DPR adalah sebesar 0,382. Nilai tersebut berarti nilai perusahaan akan bernilai 0,382 (akan bertambah sebesar 0,382) apabila setiap variabel independen bernilai 0 satuan.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan / Uji F

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 4.8

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.954	4	1.989	8.392	.000 ^b
	Residual	16.825	71	.237		
	Total	24.779	75			

a. Dependent Variable: LG10_PBV

b. Predictors: (Constant), LG10_DPR, LG10_DER, LG10_IOWN, LG10_TAG

Setelah dilakukan transformasi, dalam tabel tersebut menunjukkan jika besarnya nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut mempunyai nilai yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu 0,05 sehingga kepemilikan institusional, TAG, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh terhadap PBV / nilai perusahaan.

Adjusted Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Pengujian ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 4.9

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.567 ^a	.321	.283	.48679

a. Predictors: (Constant), LG10_DPR, LG10_DER, LG10_IOWN, LG10_TAG

b. Dependent Variable: LG10_PBV

Nilai *Adjusted R²* pada tabel tersebut setelah dilakukan transformasi adalah 0,283. Artinya, model regresi yang digunakan dapat menjelaskan besarnya pengaruh kepemilikan institusional, TAG, DER, dan DPR secara simultan terhadap PBV / nilai perusahaan adalah 28,3%, sedangkan 71,7% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak berada didalam model regresi di penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5.0

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.452	.300		1.506	.137
	LG10_IOWN	2.739	.673	.409	4.067	.000
	LG10_TAG	.049	.141	.035	.348	.729
	LG10_DER	.358	.153	.233	2.346	.022
	LG10_DPR	.382	.160	.248	2.386	.020

a. Dependent Variable: LG10_PBV

Hasil Pengujian dan Pembahasan

1. Variabel X_1 atau IOWN mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada 0,050, sehingga disimpulkan bahwa variabel IOWN berpengaruh positif signifikan terhadap PBV / nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Haruman (2008) dan Abukosim *et al* (2014). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006), serta Novitasari (2011).

2. Variabel X_2 atau TAG mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,729. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,050, sehingga disimpulkan bahwa variabel TAG tidak berpengaruh terhadap PBV / nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006). Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pujiati dan Widanar (2009).

3. Variabel X_3 atau DER mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,022. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada 0,050, sehingga disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV / nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pujiati dan Widanar (2009), serta Qodariyah (2013). Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Haruman (2008).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4. Variabel X_4 atau DPR mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,020. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada 0,050, sehingga disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV / nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pujiati dan Widanar (2009), serta Qodariyah (2013). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006), dan Novitasari (2011).

Kesimpulan

Berdasarkan dari analisis data dan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Keputusan keuangan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Keputusan keuangan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Keputusan keuangan yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang nantinya dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar hasil penelitian yang diperoleh menjadi lebih baik. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Dalam penelitian ini, hanya digunakan lima variabel independen yaitu kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sehingga tingkat generalisasi penelitian masih rendah. Variabel-variabel tersebut hanya menjelaskan variabel dependen sebesar 18,4%, sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

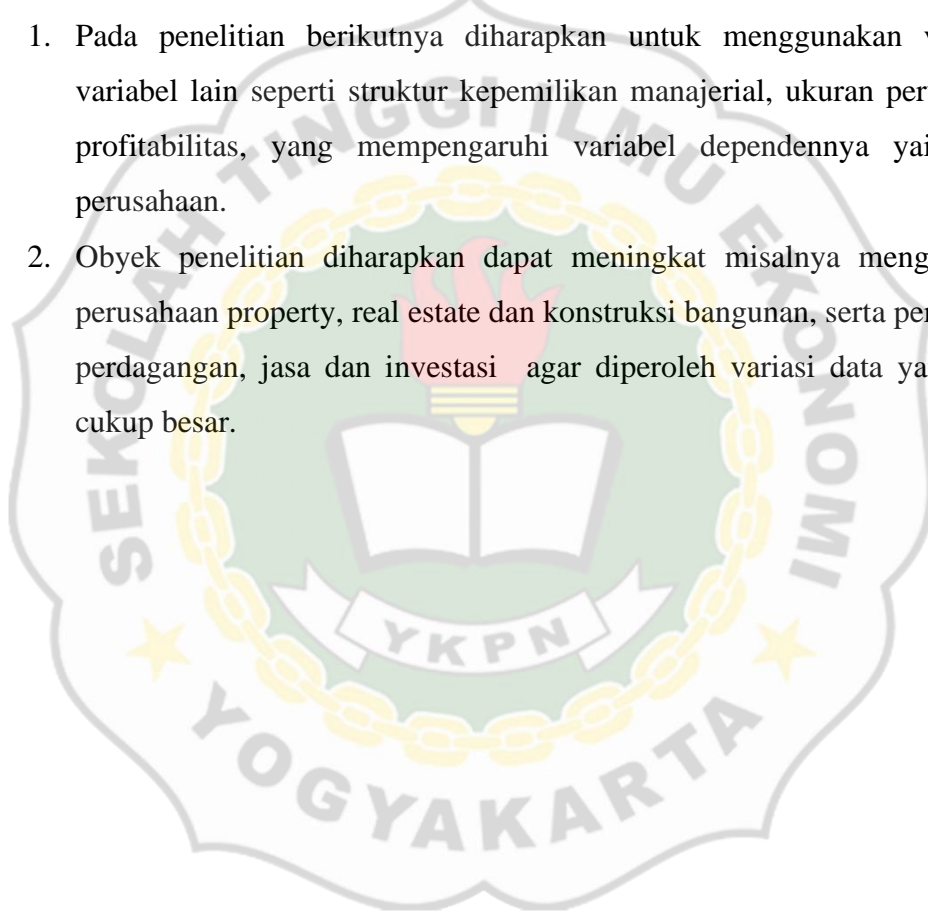
PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Obyek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 sampai tahun 2017.

Saran

Dilihat dari pembahasan, kesimpulan dan keterbatasan pada penjelasan sebelumnya dalam penelitian ini, maka diperlukan saran-saran supaya penelitian berikutnya mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Saran-saran tersebut yaitu:

1. Pada penelitian berikutnya diharapkan untuk menggunakan variabel-variabel lain seperti struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, yang mempengaruhi variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.
2. Obyek penelitian diharapkan dapat meningkat misalnya menggunakan perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan, serta perusahaan perdagangan, jasa dan investasi agar diperoleh variasi data yang tidak cukup besar.



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Abukosim, *et al.* (2014). Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. Educational Research Multimedia & Publications, 5 (4): 7-13.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anthony dan Govindrajan. (2005). *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan. (2011). Pengaruh Aliran Bebas dan keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 13 (1).
- Asnawi, S. dan Wijaya, C. (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Bathala, C.T., K.P. Moon and R. Rao. 1994. Manajerial Ownership, Debt Policy, and The Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. Financial Management, 23 (3), 38-50.
- Brealey, R.; Myers, S. and Marcus, A. (2007). *Fundamentals of Corporate Finance, Fifth Edition*. New York: McGraw-Hill Companies.
- Brigham, E. F., and Ehrhardt, M. C. (2005). *Financial Management Theory and Practice, Eleventh Edition*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, E.F., and Gapenski, L.C. 1996. *Intermediate Financial Management*. Orlando: The Dryden Press.
- Budi, Rahardjo. (2009). Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada Press
- Chen, Jianguo and Nont Dhiensiri. (2009). Determinants of Dividend Policy: The Evidence for New Zealand. International Research Journal of Finance and Economics, 34(1).
- Copeland, Thomas E., and Weston, J. Fred. (1992). *Financial Theory and Corporate Policy, 5th Edition*. USA: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Crutchley, et al. (1999). Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership. *International Review of Financial Analysis*, 8 (2): 177-197.
- Fama, E. (1978). The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*, 68 (3): 272-284.
- Fama, E. and French, K. (1998). Value Versus Growth: The International Evidence. *Journal of Finance*, 53 (6).
- Fitri, Umairoh Ayunda. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan: Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Hasnawati, S. (2005). Analisis Dampak Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Pendanaan dengan Menggunakan Pendekatan Model Struktural. *Jurnal Ekonomi*, 10 (3).
- Hidayat, Riskin. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April 2010.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. (1999). *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76 (2): 323-329.
- Jensen, M. C. and Smith C. W. (1984). *The Modern Theory of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Inc., pp. 2-20.
- Jogiyanto, H.M. (2011). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Julianti, Defy Kurnia. (2015). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Negeri Semarang.
- Kumar, J. (2004). Does Ownership Structure Influence Firm Value? Evidence from India. Indira Gandhi institute of Development Research.
- Margaretha, F. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek: dilengkapi dengan Penyelesaian Kasus*. Jakarta: Grasindo.
- Masdupi, E. (2005). Analisis Dampak Struktur kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 20 (1): 57-69.
- Modigliani, F. and H. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48 (3): 261-297.
- Moh'd, M., L. Perry and J. Rimbey. (1998). The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis. *The Financial Review*, 33 (3): 85-98.
- Mulyadi. (2001). *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: Badan Penerbit STIE YKPN Yogyakarta.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Novitasari, E. (2011). Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Program Sarjana Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Pizarro, et al. (2006). The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. *Editorial Manager™ for Contemporary Accounting Research*.
- Polancic, Gregor. (2009). *Empirical Research Method Poster*. Jakarta.
- Pujiati, D. Dan Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, 12 (1): 71-86.
- Qodariyah, S. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Rizqia, D. A., Siti Aisjah dan Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Journal of Finance and Accounting*, 4(11).
- Sartono, R. (2001). Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: Managerial Hypotheses atau Pecking Order Hypotheses. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 16 (1).
- Setyawan, Febri Agung. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Dian Nuswantoro, Semarang.
- Soesetio, Yuli. (2007). Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (3).
- Subiyakto, Haryono dan Algifari. (2011). *Praktikum dengan Ms Excel dan SPSS*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Van Horne, and James C. (2002). *Financial Management and Policy*, 12th Edition. New Jersey: Prentice Hall International, Inc.
- Wahyudi, U. dan Pawestri, H. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Wardani, Dewi Kusuma dan Sri Hermuningsih. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15 (1): 27-36.
- Weston, J. dan Brigham, E. (2000). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. dan Copeland. (1995). *Managerial Finance*, 9th Edition. Orlando: The Dryden Press.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, dan Wibawa, Bandi Anas. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Katolik Widya Mandala, Surabaya.

DAFTAR PUSTAKA (*Website*)

Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. Diakses mulai tanggal 5 Juli 2019.