

Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Suparlan, S.E, M.Sc.
Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani,
Selong-Lombok Timur
e-mail : suparlan.ugr@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderating pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode 2011-2015.

Desain penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif bentuk hubungan kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 sampai tahun 2015 sebanyak 36 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan Kriteria yang telah ditentukan, didapatkan 7 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sehingga jumlah data yang diolah sebanyak 35. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan asumsi klasik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan institusional sebesar 0.615. Nilai t hitung sebesar 0.819 dengan tingkat signifikansi $0.419 > 0,05$. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan manajerial sebesar 1.68. Nilai t hitung sebesar 3.125 dengan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$. Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $< t \text{ table } (0.683 < 2.03693)$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.5 > 0,05$. Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $< t \text{ table } (-0.702 < 2.03693)$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.488 > 0,05$. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F hitung sebesar 6.540 dan signifikansi sebesar $0.04 < 0,05$.

Kata Kunci : Nilai perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor dan kreditor akan menilai kinerja keuangan perusahaan melalui hasil perhitungan rasio keuangan yang datanya bersumber dari laporan keuangan, itulah

kemudian yang menjadi dasar investor dan kreditor dalam membuat keputusan ekonomi. Nilai perusahaan bagi investor dan kreditor sangat penting untuk diketahui (Rizkiastuti, 2016). Nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham, karena meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010).

Nilai perusahaan dapat meningkat apabila manajemen perusahaan dapat menjalin kerjasama yang baik dengan pihak luar perusahaan di dalam membuat keputusan. Pihak luar tersebut adalah *shareholder* dan *stakeholder*. *Agency theory* menjelaskan bahwa konflik yang terjadi diantara kedua belah pihak yaitu manajemen dengan pemilik saham akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dalam mensejahterakan para pemilik.

Struktur kepemilikan menurut Sugiarto (2011) yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan yang diwakili oleh direksi (*agents*) yang diunjuk oleh pemegang saham (*principals*). Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Putra, 2013). Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi menandakan kemampuannya untuk mengawasi manajemen, artinya semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dan kepemilikan institusional diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Aktivitas perusahaan dapat diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar (Endraswati, 2012). Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi hal ini adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik (Imanta, 2011). Upaya tersebut ditempuh melalui mekanisme *Good Corporate Governance (GCG)*. Mekanisme *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan alat tidak langsung bagi pihak *prinsipal* untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas.

Menurut IICG (2010), GCG dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan untuk mengukur *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan, antara lain: proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, ukuran dewan komisaris, dan kualitas audit.

Topowijono, dkk (2016) menemukan bahwa secara signifikan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertiwi dan Priyadi (2016) menemukan bahwa manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebab dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan, nilai perusahaan dapat meningkat jika kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan manajemen yang tinggi mengakibatkan kinerja para manajemen yang maksimal, sehingga dapat meningkatkan mekanisme nilai perusahaan. Sedangkan Afiantoro (2016) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusionalnya tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel *moderating*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori utama yang mendasari penelitian ini adalah *agency theory* (teori keagenan). *Agency theory* menjelaskan tentang dua pihak yang melakukan kesepakatan atau kontrak, yakni pihak yang memberikan kewenangan yang disebut *principal/investor* dan pihak yang mengendalikan yang disebut *agent/manajer*. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, menurut pendekatan inistruktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemilik saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Menurut Williardri (2011: 96) mendefinisikan biaya agensi (*Agency cost*) adalah Biaya yang berkaitan dengan pengawasan tindakan manajemen guna menjamin agar tindakan tersebut konsisten dengan kontrak yang telah disepakati antara manajer, pemegang saham dan kreditor.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Gitman (2006: 352) merupakan Nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan di jual sesuai harga saham. Sedangkan Martono dan Harjinto (2010: 13) berpendapat bahwa Nilai perusahaan merupakan Memaksimalkan Nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan pemegang saham yang dapat juga diartikan sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan". Untuk dapat menentukan nilai dari suatu perusahaan maka dapat digunakan rasio-rasio keuangan. Rasio dari nilai pasar perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek dari manajemen yang didasarkan pada penilaian investor (Sukamulja, 2004). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik sebab rasio ini mampu menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, namun juga untuk kreditor sebab sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditor (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010: 8). Semakin besar nilai Tobin's Q maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga para investor akan tertarik menanamkan modalnya.

2.3 Struktur Kepemilikan

Sugiarto (2009:59) Struktur kepemilikan adalah Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain

struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang diunjuk oleh pemegang saham (*principals*).

2.3.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti institusi pemerintah, swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang digunakan untuk mengurangi *Agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif.

Menurut Nabela (2012: 2) kepemilikan institusional adalah: Proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Widarjo (2010) Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. (Widarjo, 2010: 25). Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing.

2.3.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Menurut Jansen (1986) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan maka akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Imanta dan Sawitko (2011: 68) kepemilikan manajerial adalah Kepemilikan perusahaan oleh pihak manajer perusahaan atau dengan kata lain manajer sekaligus pemegang saham. Sedangkan menurut Faizal (2011) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah Tingkat kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Sedangkan menurut Sugiarto (2011) kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham diperusahaan.

2.4 Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholder*, karyawan, kreditur, dan masyarakat sekitar. Prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang tercantum sesuai dengan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara PER-01/MBU/2011 tentang penerapan *Good Corporate Governance* Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)..

Manfaat dan tujuan utama *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan isyarat bagaimana penting hubungan antara pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dengan badan usaha atau perusahaan sehingga diperlukan tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik bukanlah sekadar suatu upaya untuk menjaga agar perusahaan bekerja sesuai dengan peraturan dan norma yang berlaku secara universal, tetapi terutama bahwa pengelolaan yang baik itu dapat diketahui oleh publik dan para pihak yang berkepentingan, sehingga memperoleh keyakinan bahwa dana yang ditempatkan berupa pembelian saham di perusahaan publik adalah suatu keputusan yang benar (Suprayitno, 2004).

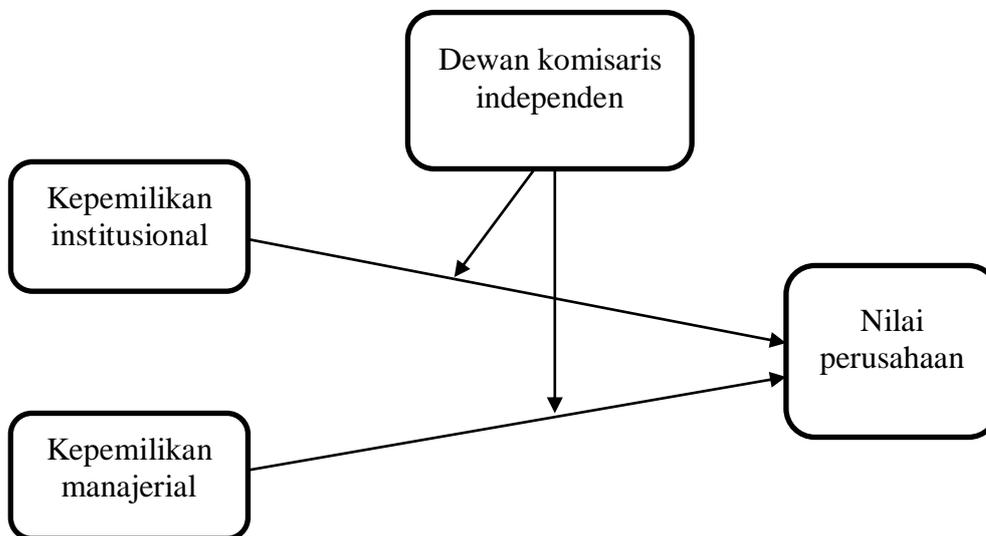
2.4.1 Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaria lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Proporsi dewan komisaris memegang peranan penting dalam Implementasi *Good Corporate Governance* karena merupakan inti dari *Good Corporate Governance (GCG)* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan. Untuk menjamin pelaksanaan *Good Corporate Governance (GCG)* diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan tidak cacat hukum dan tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham pengendali (mayoritas) baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Zehnder (2000) dalam FCGI (2003), dewan komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance*, yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

2.5 Rerangka Konseptual

Harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas penerapan GCG. Hal ini berarti penerapan GCG dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik dengan perusahaan yang telah menerapkan GCG sebagai tempat menanamkan modalnya karena semakin tinggi kualitas penerapan GCG maka kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin. Berdasarkan landasan teori serta penelitian terdahulu mengenai struktur kepemilikan, nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance (GCG)*, diperoleh gambaran untuk menyusun kerangka konseptual penelitian, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2.5 Rerangka Konseptual



2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Indenpenden terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sahan pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan Asuransi, Bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Afiantoro (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hasil ini di perkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi (2013). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Topowijono dkk (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan industri barang konsumsi

Kepemilikan institusional diyakini mampu mempengaruhi jalannya sebuah perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besardan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang mereka miliki yaitu proporsi dewan komisaris indenpenden. Hipotesis dalam penelitian ini adalah

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proporsi dewan komisaris indenpenden sebagai variabel moderating.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Indenpenden terhadap Nilai Perusahaan

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka akan memakmurkan pemegang saham. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula. Penelitian Afiantoro (2016) menemukan hasil yang signifikan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Sementara peneliti Pertiwi (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai. maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan industri barang konsumsi

Komisaris indenpenden merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *Good Corporate Governance*. Masuknya dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan meningkatkan efektifitas dewan tersebut dalam mengawasi kinerja manajemen untuk mencegah kecurangan yang dilakukan manajer dalam memanipulasi laporan keuangan. Semakin banyak anggota dewan komisaris indenpenden maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi dengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderati

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Klasifikasi Dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam bahasa Indonesia variabel dependen sering juga disebut variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016: 39). Jadi variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Kedua tipe variabel ini merupakan kategori variabel penelitian yang paling sering digunakan dalam penelitian karena mempunyai kemampuan aplikasi yang luas. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil Nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Adapun perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TE}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan
MVE = Jumlah saham beredar
DEBT = Total hutang
TA = Total Aset

3.2 Variabel Independen

Variabel independen (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat) (Sugiyono, 2016: 39). Jika ada variabel dependen maka variabel independennya juga harus ada, dan ketika variabel independennya mengalami kenaikan setiap unit maka akan terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel dependennya. Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari 2 kelompok yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Menurut Sugiarto (2011) kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaria lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan.

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

3.3 Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2016:39-40). Dalam penelitian ini proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderatingnya. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo, 2010: 25). Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang sistematis dan menekankan pada fenomena-fenomena serta hubungan-hubungannya yang objektif dan dikaji secara kuantitatif artinya menggunakan teori-teori dan hipotesis yang berkaitan dengan fenomena alam. Penelitian ini merupakan asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2016: 37) hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan serta menguji apakah proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Analisis ini diolah dengan menggunakan program SPSS 22. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada table.

Tabel 4.1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

MODEL	Unstandardized Coefficients					
	PERSAMAAN I		PERSAMAAN II		PERSAMAAN III	
	B	Std. Error	B	Std. Error	B	Std. Error
(Constant)	-0.126	0.532	-3.991	5.681	-1.185	1.551
X1	0.615	0.751	5.455	6.933	0.729	0.777
X2	1.68	0.538	1.843	0.596	3.374	2.007
X3			9.995	14.636	2.573	3.612
X1.X3			-12.77	18.181		
X2.X3					-4.373	5.006

Sumber data diolah (2017)

Dari hasil analisis pada table 4.1 dapat disusun persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.126 + 0.615X_1 + 1.68X_2 \quad \text{MODEL I}$$
$$Y = -3.991 + 5.455X_1 + 1.843X_2 + 9.995X_3 - 12.77X_1X_3 \quad \text{MODEL II}$$
$$Y = -1.185 + 0.729X_1 + 3.374X_2 + 2.573X_3 - 4.373X_2X_3 \quad \text{MODEL III}$$

1. Model I

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta yang diperoleh adalah -0,126. Artinya jika kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial bernilai 0 maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -0,126.

b. Koefisien Regresi B_1X_1 (kepemilikan institusional)

Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional (B_1) bernilai sebesar 0,615 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,615 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

c. Koefisien Regresi B_2X_2 (kepemilikan manajerial)

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial (B_2) bernilai positif, yaitu 1,68. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,68 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

2. Model II

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta yang diperoleh adalah -3,991. Artinya jika kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan intraksi antara kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris independen bernilai 0 maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -3,991.

b. Koefisien Regresi B_1X_1 (kepemilikan institusional)

Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional (B_1) bernilai positif sebesar 5,455 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,455 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

c. Koefisien Regresi B_2X_2 (kepemilikan manajerial)

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial (B_2) bernilai positif, yaitu 1,843. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,843 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

d. Koefisien Regresi B_3X_3 (proporsi dewan komisaris independen)

Nilai koefisien regresi proporsi dewan komisaris independen (B_3) bernilai positif, yaitu 9,995. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan proporsi dewan komisaris independen sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 9,995 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

e. Koefisien Regresi $B_4X_1X_3$ (intraksi $X_1.X_3$)

Nilai koefisien regresi intraksi antar kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris independen bernilai negatif, yaitu -12,77. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan intraksi antar kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris

independen Rp 1,00 maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -12,77 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

3. Model III

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta yang diperoleh adalah -1,185. Artinya jika kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan intraksi antara kepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen bernilai 0 maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -1,185.

b. Koefisien Regresi B_1X_1 (kepemilikan institusional)

Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional (B_1) bernilai positif sebesar 0,729 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,729 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

c. Koefisien Regresi B_2X_2 (kepemilikan manajerial)

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial (B_2) bernilai positif, yaitu 3,374. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan pengungkapan sukarela sebesar 3,374 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

d. Koefisien Regresi B_3X_3 (proporsi dewan komisaris independen)

Nilai koefisien regresi proporsi dewan komisaris independen (B_3) bernilai positif, yaitu 2,573. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan proporsi dewan komisaris independen sebesar Rp 1,00 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,573 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

e. Koefisien Regresi $B_2X_2X_3$ (intraksi $X_2.X_3$)

Nilai koefisien regresi intraksi antarkepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen bernilai negatif, yaitu -4,373. Hal ini berarti bahwa setiap penurunan intraksi antar kepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen sebesar Rp 1,00 maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -4,373 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini ada dua yaitu secara parsial (Uji-t) dan secara simultan (Uji-F). Uji parsial (Uji-t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen. Sedangkan uji simultan (Uji-F) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

4.2.3.1 Uji Parsial (Uji-t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Untuk menentukan t tabel, t tabel dicari pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$. Pengambilan keputusan berdasarkan signifikansi diterima atau ditolaknya hipotesis yang dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. jika signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis (H_{01} , H_{02} , H_{03} , H_{04}) ditolak, berarti secara parsial kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan proporsi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Jika signifikansi > 0,05 maka hipotesis (Ho₁, Ho₂, Ho₃, Ho₄) diterima, berarti kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan proporsi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.15
Hasil Uji Parsial

Coefficients^a

Model		MODEL I			MODEL II			MODEL III		
		B	T	Sig	B	T	Sig	B	T	Sig
I	(Constant)	-0.126	-0.237	0.814	-3.991	-0.703	0.488	-1.185	-0.764	0.451
	X1	0.615	0.819	0.419	5.455	0.787	0.438	0.729	0.938	0.356
	X2	1.68	3.125	0.004	1.843	3.091	0.004	3.374	1.681	0.103
	X3				9.995	0.683	0.5	2.573	0.712	0.482
	X1.X3				-12.77	-0.702	0.488			
	X2.X3							-4.373	-0.874	0.389

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan hasil bahwa pada model-model tersebut adalah sebagai berikut:

1. Model I

a. Kepemilikan institusional

Ho₁= kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ha₁= kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan table 4.15 diperoleh nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,615. Nilai t hitung sebesar 0,819 dengan tingkat signifikansi 0,419<0,05. t table dicari pada signifikansi 0,05/2= 0,025(uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan df= n-k-1 atau 35-2-1= 32. Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2.03639. Karena t hitung < t table (0,819<2.03639) maka Ho₁ ditolak, Ha₁ diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Kepemilikan manajerial

Ho₂=kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ha₂=kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan table 4.15 diperoleh nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,68. Nilai t hitung sebesar 3,125 dengan tingkat signifikansi 0,004<0,05. T table dicari pada signifikansi 0,05/2= 0,025 (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan df= n-k-1 atau 35-2-1= 32. Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2.03639. Karena t hitung > t table (3,125>2.0395) maka Ho₂ ditolak, Ha₂ diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Model III

Ho₃= kepemilikan institusional tidak secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaandengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderating

Ha₃= kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaandengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderating

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 4.15 dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel interaksi antara kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris independen (X1.X3) sebesar -0,702 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 (uji 2 sisi) yakni sebesar 2.03639 maka t hitung lebih kecil dari pada t tabel (-0,702 < 2.03639). Nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris independen (X1.X3) sebesar 0,488 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya yakni 0,05 (0,488 > 0,05).

Berdasarkan hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusaional terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ho₃ diterima, Ha₃ ditolak artinya proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusaional terhadap nilai perusahaan.

d. Model III

Ho₄= kepemilikan manajerial tidak secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaandengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderating

Ha₄= kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaandengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderating

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan thitung dengan ttabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 4.15 dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel interaksi antara kepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen (X2.X3) sebesar -0,874 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 (uji 2 sisi) yakni sebesar 2.03639 maka thitung lebih kecil daripada t tabel (-0,874 < 2.03639). Nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara kepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen (X1.X3) sebesar 0,389 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya yakni 0,05 (0,389 > 0,05).

Berdasarkan hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ho₄ diterima, Ha₄ ditolak artinya proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

4.2.3.2 Uji Simultan (Uji-F)

Pengujian hipotesis secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Untuk membuktikan kebenaran hipotesis digunakan uji F sebagai berikut:

1. jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_a di terima
2. jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak

Tabel 4.16
Hasil Uji Simultan
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.289	2	7.644	6.540	.004 ^b
	Residual	37.402	32	1.169		
	Total	52.691	34			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

H_0 = kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

H_a = kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Dari table 4.16 diperoleh nilai F hitung sebesar 6,540 dan signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dan untuk mengetahui dengan adanya proporsi dewan komisaris independen akan memoderasi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Adapun penjelasan dari hasil pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

4.3.1 Pengaruh kepemilikan institusional Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dari hasil analisis statistik untuk variabel kepemilikan institusional diketahui bahwa koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar -0,126 Hasil statistik uji-t untuk variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai signifikansi $0,814 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2011-2015. Setiap peningkatan kepemilikan institusional maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,126

Hal ini bertentangan dengan penelitian Topowijono dkk (2016) dan putra (2013) sebelumnya. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh sukirni (2012) bahwa dari hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh kepemilikan manajerial Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2011-2015

Berdasarkan hasil analisis statistik diketahui bahwa diperoleh nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial 1,68. Nilai t hitung sebesar 3,125 dengan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$. Karena t hitung $> t$ table ($3,125 > 2,03639$) maka H_0 ditolak, H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Pertiwi dan Priyadi (2016) dan Afiantoro (2016) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh kepemilikan institusional Terhadap nilai perusahaan dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai variabel moderating Pada Perusahaan industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2011-2015

Hasil analisis statistik diketahui bahwa koefisien regresi intrasksi antara kepemilikan institusional dengan proporsi dewan komisaris independen ($X_1.X_3$) sebesar -12,77. Nilai t hitung sebesar -0,702 dengan tingkat signifikansi $0,389 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2011-2015.

4.3.4 Pengaruh kepemilikan manajerial Terhadap nilai perusahaan dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai variabel moderating Pada Perusahaan industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2011-2015

Berdasarkan Hasil analisis statistik diketahui bahwa koefisien regresi intrasksi antara kepemilikan manajerial dengan proporsi dewan komisaris independen ($X_2.X_3$) sebesar 4,373. Nilai t hitung sebesar 0,874 dengan tingkat signifikansi $0,389 > 0,05$. Karena tingkat signifikansi lebih besar dari nilai toleransi kesalahan maka dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2011-2015.

4.3.5 Pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial Terhadap nilai perusahaan secara simultan Pada Perusahaan industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2011-2015

Berdasarkan uji F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6,540 dengan nilai signifikansi sebesar $0,04 < 0,05$. Maka penelitian ini dapat membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan industri barang konsumsi memperhatikan semua variabel bebas untuk nilai perusahaan dalam menjalankan operasional usahanya.

BAB V **PENUTUP**

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab IV sebelumnya maka dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan institusional sebesar 0.615. Nilai t hitung sebesar 0.819 dengan tingkat signifikansi $0.419 > 0,05$.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan manajerial sebesar 1.68. Nilai t hitung sebesar 3.125 dengan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$.
3. Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung $< t$ table ($0.683 < 2.03639$) dengan tingkat signifikansi sebesar $0.5 > 0,05$.
4. Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung $< t$ table ($-0.702 < 2.03639$) dengan tingkat signifikansi sebesar $0.488 > 0,05$.
5. kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 6.540 dan signifikansi sebesar $0.04 < 0,05$.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan lima periode yaitu tahun 2011-2015. Sehingga kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang
- b. Penelitian ini hanya menggunakan 7 perusahaan industri barang konsumsi sebagai sampel sedangkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 sebanyak 36 perusahaan.
- c. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 variabel sedangkan masih banyak lagi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

5.3 Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan
perusahaan diharapkan dapat meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilakukan dengan cara melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang tepat, dimana satu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut.
- b. Investor
Bagi investor dan calon investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan di pilih baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiantoro, 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Semarang fakultas ekonomi dan Bisnis
- Bambang, Sudiyatno. 2010. Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Semarang UNDIP.
- Damara, 2012. pengaruh struktur kepemilikan, leverage, dewan komisaris terhadap pengungkapan Corporate social responsibility dan kinerja perusahaan. *Skripsi*. Semarang fakultas ekonomi dan Bisnis.
- Daniri, 2004. *Good Corporate Governance*, Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia; edisi kedua; PT. Ray Indonesia.
- Endraswati, Hikmah. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI. *Jurnal STAIN Salatiga*.
- Faizal, Ahmad 2011. Pengaruh kebijakan deviden, struktur kepemilikan dan biaya agensi terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi: universitas Diponegoro*.
- Forum For Corporate Governance In Indonesia (FCGI)*. 2003. *Indonesia CompanyLaw*. <http://www.fcgi.org.id>.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of managerial finance*. Edisi 17
- Ghozali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.
- 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Imanta dan Sawitko 2011. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13 No.1.
- Jensen, Michael C. Dan William H. Meckling, 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3, h. 82-137.
- Jensen, Michael C. 1986. *Agency costs off free cash flow, Corporate finance, and takeovers*. *AEA Papers and proceedings*, May vol. 76 No.2, Hal: 323-329.
- Murwaningsari, 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 11(1).
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen keuangan*. Edisi ke 3. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nabela, Yoandhika. 2012. Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate di BEI. *Jurnal management*.
- Pertiwi dan Priyadi, 2016. "Pengaruh Profitabilitas, kepemilikan manajerial, DER dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Semarang fakultas ekonomi.
- Purta, 2013. Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Semarang fakultas ekonomi dan Bisnis.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara kilat belajar Analisis data dengan SPSS 20*. Edisi kesatu. Yogyakarta : ANDI.

- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Akuntansi FE UNDIP*, Semarang.
- Pertiwi 2011, Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14 (2).
- Purwantini, V. T., 2011, Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 19.
- Rizkiastuti, 2016. Pengaruh struktur modal, profitabilitas, struktur biaya dan kepemilikan institusional Terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Smarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Sugiyono, 2016. Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D, Cetakan ke 24, Alfabeta. Bandung.
- 2011. metode penelitian bisnis (pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D). Alfabeta. Bandung.
- 2009. metode penelitian bisnis (pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D). Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam *Accounting Analysis Journal*, Volume 1. No. 2. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Sugiarto, 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol. 3 No. I Januari 2011.
- 2009. *Tehnik Sampling*. Gramedia: Jakarta
- Susanti, Rika. 2010. Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Suprayitno, 2004. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Publik, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales dan Total *Debt/Total Assets* Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah Go Publik dan Tercatat di BEJ. *Tesis*: Program Magister Manajemen STIE STIKUBANK Semarang.
- Sukamulja, 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit* 8(1): 1-25.
- Topowijono. Pasaribu, Yuniyanti Mirrydan Sulasmiyati Sri, 2016. Pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bej tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 35 No. 1 Juni 2016.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, Jr., 1998, *Fundamental Of Financial Management*, Tenth edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey
- www.idx.co.id
- Williandri, Rully. 2011. Pengaruh *blockholder ownership* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Universitas Negara Malang.
- Widarjo Wahyu. (2010). “Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi”. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret.

Yulius, Jogi Christiawan dan Tarigan, josua. 2007. Kepemilikan mnajerial , kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansidan keuangan*, Vol. 1, Mei 2007, hal: 1