

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

RIZKY FIDIARTI
2012310155

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

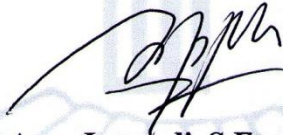
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rizky Fidiarti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 September 1994
N.I.M : 2012310155
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI

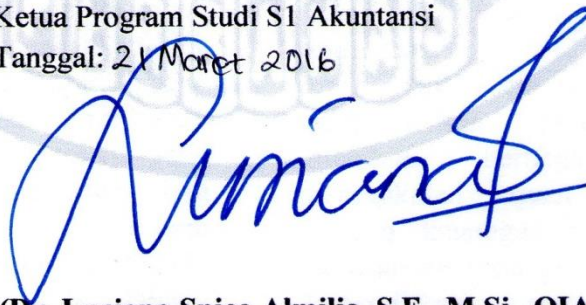
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal: 04 Maret 2016



(Soni Agus Irwandi, S.E., Akt., M.Si, CA.)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal: 21 Maret 2016



(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., OIA)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Rizky Fidiarti

STIE Perbanas Surabaya
Email : Rfidi12@gmail.com

ABSTRACT

This study has the aim to re-examine the influence of independent variables on the dependent variable. The independent variable in this research is financial performance which consists of investment decisions, financing decisions, dividend policy and the ownership structure that consists of managerial ownership and institutional ownership. The population used in this research that all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2014 and matched the criteria. The sampling technique using a quota sampling. Statistical test tool in this research is WarpPLS version 5.0. The results in this study indicate simultaneously that the financial performance and ownership structure significantly influence the value of the company. Partially in this study that affect the company's value (PBV) is an investment decision (PER), managerial ownership (KM), and institutional ownership (KI). Limitations in this study are the independent variables can only explain the effect of the dependent variable at 77.7 percent and occurs multikolinearitas.

Key words : *Financial Performance, Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Ownership Structure, Managerial Ownership And Institutional.*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menonjol dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pada kenyataannya kondisi ekonomi di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami penurunan yang disebabkan oleh faktor melemahnya nilai rupiah yang berdampak meningkatnya nilai impor bahan baku, peralatan dan mesin-mesin yang terjadi di perusahaan manufaktur. Jika kondisi ekonomi melemah maka saham Indonesia juga akan turut melemah. Timbulnya keinginan perusahaan membutuhkan pemegang saham, disebabkan karena perusahaan manufaktur

mempunyai skala produksi yang besar dan pembiayaan modal yang tinggi. Penurunan kondisi ekonomi tersebut menggambarkan bahwa kecilnya nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan manufaktur yang dampaknya besar bagi perekonomian Indonesia.

Hal seperti inilah yang juga menyebabkan perusahaan manufaktur membuat berbagai aktivitas untuk peningkatan tujuan dan memaksimalkan kinerja keuangan yang dilakukan pihak perusahaan serta penegelolaan atas struktur kepemilikan yang didalamnya pihak eksternal atau pemegang saham ikut dalam mempengaruhi tujuan yang akan tergambar

dalam nilai perusahaan. Melani (2011), menyatakan tujuan utama sebagian besar perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi bisnis, adalah mengoptimalkan nilai perusahaan.

Harmono berpendapat bahwa, nilai perusahaan dapat terukur dari nilai harga saham di pasar yang menggambarkan penilaian atas publik terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009 : 50). Melanie berpendapat, nilai perusahaan yang meningkat menjadi sebuah harapan bagi para pemegang saham karena tingginya nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang sahamnya .

Kinerja keuangan dalam perusahaan pada umumnya bisa digunakan sebagai informasi oleh para investor untuk penanaman modal pada perusahaan. (Yuli, 2009), menyatakan evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan. (Subramanyam dan Wild John J., 2010 : 23), menyatakan pada akhir periode biasanya kuartal atau tahun, laporan keuangan disiapkan untuk melaporkan aktivitas pendanaan dan investasi pada saat tersebut, dan untuk meringkas aktivitas operasi selama periode sebelumnya. Harahap berpendapat bahwa, tujuan laporan keuangan diharapkan dapat memberi informasi yang baik bagi manajer dan direksi dalam hal pengambilan keputusan yang didasarkan pada kepentingan pemilik perusahaan (Harahap 2002 : 138). Menurut Sri dan Hardiningsih (2011), menyatakan bahwa keputusan keuangan yang perlu untuk dipertimbangkan secara baik adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan merupakan unsur kepemilikan saham dalam perusahaan, khususnya investor (baik sendiri-sendiri maupun bersama) yang mempunyai motivasi untuk mengendalikan kinerja manajemen (Paulus, 2013). Biasanya didalam perusahaan terjadi perbedaan tujuan antara

pihak investor dan manajemen. Kepemilikan manajerial serta kepemilikan institusional menjadi salah satu alat untuk meminimalisir konflik agensi menjadi bahasan yang sangat penting.

Sebelumnya banyak penelitian yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan salah satunya yaitu penelitian Lihan dan Anas (2012) dengan penelitian pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Yulia dkk (2011) dan hasil dengan penelitian tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lihan dan Anas (2010) menyatakan hasil penelitian keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Gany dan Raharja (2012) menyatakan hasil penelitian keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan

Berdasar pada adanya perbedaan hasil pengujian data, maka menarik untuk melakukan penelitian ulang mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menambahkan variabel struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang merupakan saran penelitian dari Hadi dan Hartediansyah (2012). Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terbukti mempunyai kebutuhan akan pemenuhan dana dan skala produksi yang besar sehingga membutuhkan investor atau pemegang saham internal maupun eksternal untuk memaksimalkan tujuan perusahaan berupa nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori signal (*Signaling Theory*) pertama kali ditemukan oleh Michael Spence (1974) dan dikemukakan oleh Ross (1977). Ross (1977) mengemukakan teori signal didasarkan pada gagasan manajer yang mempunyai informasi menarik tentang aktivitas perusahaan dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada harga sahamnya (Sugiarto 2009 : 49). Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan memberi informasi yang baik mengenai kinerja perusahaan pada pasar akan menjadi landasan untuk investor dalam melakukan pertimbangan berinvestasi pada suatu perusahaan.

Agency Theory

Agency theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa *agency theory* ini menjelaskan adanya pemisahan hubungan kepemilikan antara *principal* dan agen (manajer) (Adler 2012 : 62). Adanya pemisahan kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham maka akan menimbulkan konflik.

Ada beberapa cara untuk meminimalisir konflik ini dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dan meningkatkan pengawasan melalui investor institusional (Sisca, 2008). Kepemilikan manajerial sendiri merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajer jadi manajer dalam hal ini akan mempunyai tujuan yang sama dengan pemegang saham dari eksternal sehingga meminimalisir adanya konflik dan penyelewengan yang dilakukan manajer. Selanjutnya kepemilikan institusional dapat meminimalisir adanya konflik keagenan dengan cara pengawasan yang dilakukan investor institusional serata didukung oleh besarnya saham institusional dalam perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan dan mencerminkan penilaian masyarakat pada kinerja perusahaan. Terbentuknya harga saham pada pasar ditentukan oleh keadaan efisiensi pasar tersebut, baik dari segi informasi dan keputusan (Harmono 2009 : 233).

Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan kegiatan operasional perusahaan yang didukung oleh keputusan-keputusan sehingga mendorong timbulnya kinerja keuangan serta pengelolaan kepemilikan yang baik agar terjadi terciptanya harga saham yang meningkat yang terbentuk dari penilaian investor maupun masyarakat. Nilai perusahaan pada dapat diukur melalui *Price Book Value* (PBV) (Lihan dan Anas, 2010).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penjabaran mengenai prestasi kondisi keuangan yang menyangkut penghimpunan dana dan penyaluan dana yang dilakukan perusahaan (Jumingan 2006 : 239). Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa kinerja keuangan dapat menghasilkan dampak baik maupun buruk dalam kegiatan operasional perusahaan yang dapat dilihat dari kondisi keuangan yang dialami perusahaan dalam periode tertentu.

Hasil operasional dapat menjadi pengambilan keputusan yang dapat dipertimbangkan bagi manajer maupun dewan direksi yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Dalam penelitian ini juga menggunakan kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Berikut akan dijelaskan masing-masing yang termasuk dalam kinerja keuangan.

Keputusan Investasi

Moeljadi (2006 : 13) menyatakan setiap perusahaan biasanya mempunyai kegiatan investasi yang dilakukannya dengan memilih alternatif-alternatif investasi yang tersedia, dengan adanya bermacam jenis investasi yang dapat dilaksanakan dan diharapkan memberi hasil yang bagus dari investasi untuk pemilik perusahaan. Keputusan Investasi dapat diukur menggunakan nilai *Price Earning Ratio (PER)* (Lihan dan Anas, 2010). I Made (2011 : 23) menyatakan, bahwa rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengacu dalam hal analisis keadaan sumber pendanaan yang dialami perusahaan baik dari segi internal maupun eksternal atau dapat diperoleh baik dari hutang serta modal yang akan digunakan dalam mendorong aktivitas operasional perusahaan (Harmono 2009 : 231). Brigham dan Houtson (2001 : 6), menyatakan alasan utama menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Keputusan pendanaan melalui hutang cenderung akan dilakukan jika perusahaan mengalami keterbatasan dana. Jadi penggunaan sumber dana hutang yang digunakan perusahaan dapat dinilai melalui *Debt to Equity Ratio (DER)* yang menunjukkan perbandingan antara total pendanaan yang berasal dari hutang dengan total ekuitas (Lihan dan Anas, 2010).

Kebijakan Dividen

Moeljadi (2006 : 14) menyatakan bagian yang diperoleh dari laba setelah pajak maupun laba bersih yang dibagikan pada investor disebut juga sebagai dividen. Kebijakan tersebut perlu adanya

pertimbangan yang baik karena investor atau pemegang saham ada yang sifatnya menyukai dividen, tetapi sebagian juga ada yang menginginkan laba ditahan atau penginvestasian kembali.

Pada penelitian ini kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)* (Lihan dan Anas, 2010). I Made (2011 : 24) menyatakan, DPR dapat mengukur laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen yang menbandingkan antar dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Struktur Kepemilikan

Sugiarto (2009 : 53), menyatakan Jensen & Meckling (1976) mengembangkan teori dimana struktur kepemilikan mempengaruhi perilaku yang disebabkan individu-individu dalam perusahaan. Theresia (2005) menyatakan, bahwa struktur kepemilikan biasanya menimbulkan konflik karena ketidakselarasan kepentingan antara dua kelompok pemilik perusahaan, yaitu *controlling* dan *minority shareholders*.

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Berikut akan dijelaskan masing-masing yang termasuk dalam struktur kepemilikan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menggambarkan bahwa adanya kondisi manajer yang bertindak sebagai pengelola dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah kesempatan manajer dapat terlibat pada kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan posisi manajer sejajar dengan pemegang saham. kepemilikan manajerial dapat ditinjau dari kepemilikan perusahaan atau prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen dimana jumlah presentase didapatkan dari

segi berapa saham yang dimiliki oleh manajerial (Asmawati dan Amanah, 2013).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti lembaga, bank, asuransi, dan perusahaan lainnya. Asmawati dan Amanah (2013), menyatakan dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham dalam perusahaan yang dimiliki institusional pada akhir periode dan diukur dalam presentase saham yang dimiliki pemegang saham institusional (Rizka dan Handayani, 2009) dalam (Madupi, 2005).

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan dapat memberi informasi melalui hasil operasional yang didukung oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan yang tercermin pada kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Dalam hal ini kinerja keuangan bisa menjadi dasar keputusan investor untuk berinvestasi. Sesuai dengan teori signal yang didasarkan pada perusahaan akan memberikan informasi menarik tentang aktivitas perusahaannya dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada harga sahamnya. Jadi apabila perusahaan mempunyai hasil operasional yang baik maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan dan mempengaruhi tingginya minat investor menanamkan modalnya, sehingga menunjukkan peningkatan saham

dan dengan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan

Dalam penelitian yang membahas tentang indikator kinerja keuangan yang dilakukan oleh Lihan dan Anas (2010) memberikan hasil bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menguatkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan merupakan hubungan antara individu-individu di dalam perusahaan. Struktur kepemilikan mencakup kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer dan pemegang saham yang mempunyai visi misi yang berbeda. Sesuai dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa adanya pemisahan hubungan kepemilikan antara *principal* dan agen akan menimbulkan terjadinya konflik.

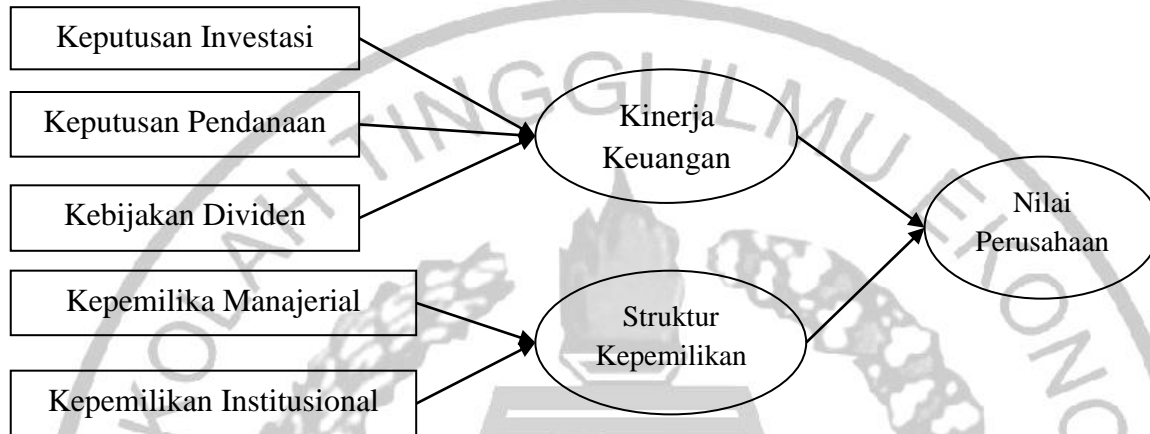
Oleh karena itu dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajer diharapkan terjadi keselarasan tujuan antar manajer dan pemegang saham yang akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengurangan konflik juga bisa melalui kepemilikan institusional yang melakukan pemantauan pada kinerja manajer yang diharapkan meminimalisir kecurangan yang dilakukan manajer dan meningkatkan tujuan perusahaan, maka dengan struktur kepemilikan akan meningkatkan juga nilai perusahaan.

Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang membahas tentang struktur kepemilikan, dimanayang dilakukan oleh Dwi (2012) dan Ni Putu dan Suartana (2014) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *quota sampling*. Adapun kriteria pada penelitian ini yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. (2) Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah. (3) Perusahaan manufaktur melakukan pengungkapan struktur kepemilikan mengenai kepemilikan pemegang saham selama tahun 2012-2014. (4) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2012-2014. (5) Mempunyai data mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen perusahaan yang digunakan untuk tahun 2012-2014.

Data Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2012-2014 dengan kriteria yang ditentukan. Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah kuantitatif sekunder yang merupakan teknik pengumpulan data. Teknik pengambilan data dengan cara dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur dan diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen serta variabel struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan dan mencerminkan penilaian masyarakat pada kinerja perusahaan (Harmono 2009 : 233). Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) (Lihan dan Anas, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku ekuitas perlembar Saham}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penjabaran mengenai prestasi kondisi keuangan yang menyangkut penghimpunan dana dan penyaluan dana yang dilakukan perusahaan (Jumingan 2006 : 239). Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari tiga rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut dapat dihitung menggunakan rumus :

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kegiatan melepas dana saat ini yang diharapkan memberi hasil arus dana yang tinggi yang terjadi di masa yang akan datang (Moeljadi 2006 : 13). Keputusan Investasi dapat dihitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) (Lihan dan Anas, 2010). I Made berpendapat, rasio ini mengukur dimana investor menilai hasil pertumbuhan perusahaan yang tercermin pada harga saham yang dibayar investor untuk setiap laba yang diperoleh. dengan rumus (I Made, 2011 : 23):

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keadaan sumber pendanaan yang dialami perusahaan baik dari segi internal maupun

eksternal atau dapat diperoleh baik dari hutang serta modal yang akan digunakan dalam mendorong aktivitas operasional perusahaan (Harmono 2009 : 231). Brigham dan Houtson (2001 : 6), menyatakan alasan utama menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Kebijakan hutang dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Lihan dan Anas, 2010).

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Kebijakan Dividen

Harmono (2009 : 231) menyatakan kebijakan dividen merupakan jumlah keuntungan yang diberikan pada pemegang saham bisa sebagai bentuk dividen tunai, pemberian dividen saham, dan *treasury*. Kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Lihan dan Anas, 2010), I Made berpendapat, bahwa rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dengan rumus (I made, 2011 : 24) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan situasi yang terjadi pada kepemilikan perusahaan yaitu antar agen dengan *principal*. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang dapat diukur sebagai berikut :

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat ditinjau dari kepemilikan perusahaan atau prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen (Asmawati dan Amanah, 2013).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham dalam perusahaan yang dimiliki institusional pada akhir periode dan diukur dalam presentase saham yang dimiliki pemegang saham institusional (Rizka dan Handayani, 2009) dalam (Madupi, 2005).

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

Alat Analisis

Penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian analisis deskriptif dan PLS-SEM serta diharapkan dapat memberi hasil apa pengaruh antara variabel yang diteliti. Dilihat pada model penelitian yang mempunyai beberapa indikator dan variabel, penelitian ini menggunakan pendekatan WarpPLS (*Partial Least Square*) serta disebabkan pada penelitian ini secara tidak langsung mengukur kinerja keuangan dan struktur kepemilikan dengan teori yang belum kuat. Pemilihan alat uji dengan pendekatan PLS juga dikarenakan PLS tidak memberi syarat bahwa data pada penelitian harus

berdistribusi normal dan bisa menggunakan sampel yang kecil (Imam dan Latan, 2014 : 6). PLS mempunyai sifat yang lebih *powerfull* dari pada multivariate karena dapat membangun model penelitian dengan banyak variabel dan indikator (Imam dan Latan, 2014 : 3). Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam menggunakan PLS-SEM yaitu konseptualisasi model, menentukan metoda analisis algorithm, menentukan metoda resampling, menggambar diagram jalur, dan evaluasi model, melaporkan hasil analisis PLS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif. (Imam Ghozali, 2013 : 19). Indikator pengamatan meliputi PER, DER, DPR, KM, dan KI.

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF TAHUN 2012

Variabel Penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	0.525876	31.582053	6.181327	7.371730
PER	3.152027	59.037512	18.889925	12.880605
DER	0.085298	1.800060	0.669314	0.417245
DPR	0.000741	1.116045	0.382756	0.243243
KM	0.000000	0.154137	0.011817	0.033926
KI	0.251265	1.000000	0.744004	0.203193

Sumber : data diolah

Tabel 2
STATISTIK DESKRIPTIF TAHUN 2013

Variabel Penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	0.688073	31.057720	6.371802	8.605742
PER	5.627962	48.653344	19.204353	10.105248
DER	0.109327	1.728454	0.702265	0.446932
DPR	0.000797	1.381562	0.507119	0.334535
KM	0.000000	0.217206	0.015248	0.046790
KI	0.059277	34.509531	2.098356	6.907326

Sumber : data diolah

Tabel 3
STATISTIK DESKRIPTIF TAHUN 2014

Variabel Penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	0.0270486	22.291494	6.044720	7.019027
PER	0.346790	173.251547	24.193304	34.058708
DER	0.111369	1.681282	0.711578	0.418759
DPR	0.002000	0.942855	0.396671	0.251579
KM	0.000000	0.239391	0.016320	0.050951
KI	0.251265	34.509531	2.119767	6.901498

Sumber : data diolah

Pada tabel PBV atau nilai perusahaan menunjukkan nilai tertinggi nilai perusahaan di tahun 2012 yaitu pada PT Merck Tbk sebesar 31.582053 dan nilai terendah nilai perusahaan yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.525876. Pada tahun 2013 nilai tertinggi nilai perusahaan yaitu pada PT Sepatu BataTbk sebesar 31.057720 dan nilai terendah nilai perusahaan yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.688073. Pada tahun 2014 terdapat nilai tertinggi nilai perusahaan yaitu pada PT HM Sampoerna Tbk sebesar 22.291494 dan nilai terendah nilai perusahaan yaitu pada PT AKR Corporindo Tbk sebesar 0.0270486.

Dilihat pada tabel PER atau keputusan investasi menunjukkan hasil bahwa

di tahun 2012 terdapat nilai tertinggi keputusan investasi yaitu pada PT Holcim Indonesia Tbk sebesar 59.037512 dan nilai terendah keputusan investasi yaitu pada PT Merck Tbk sebesar 3.152027. Pada 2013 nilai tertinggi keputusan investasi yaitu pada PT Gajah Tunggal Tbk sebesar 48.653344 dan nilai terendah keputusan investasi yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 5.627962. Pada 2014 nilai tertinggi keputusan investasi yaitu pada PT Holcim Indonesia Tbk sebesar 173.251547 dan nilai terendah keputusan investasi yaitu pada PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk sebesar 0.346790.

Dalam Tabel DER atau keputusan pendanaan menunjukkan hasil pada 2012 terdapat nilai tertinggi keputusan pendanaan

yaitu pada PT AKR Corporindo Tbk sebesar 1.800060 dan nilai terendah keputusan investasi yaitu pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 0.085298. Pada 2013 nilai tertinggi keputusan pendanaan yaitu pada PT AKR Corporindo Tbk sebesar 1.728454 dan nilai terendah keputusan pendanaan yaitu pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 0.109327. Pada 2014 nilai tertinggi keputusan pendanaan yaitu pada PT Gajah Tunggal Tbk sebesar 1.681282 dan nilai terendah keputusan pendanaan yaitu pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 0.111369.

Pada tabel DPR atau kebijakan dividen menunjukkan hasil pada 2012 nilai tertinggi kebijakan dividen yaitu pada PT Indospring Tbk sebesar 1.116045 dan nilai terendah kebijakan dividen yaitu pada PT Merck Tbk sebesar 0.000741. Pada 2013 nilai tertinggi keputusan pendanaan yaitu pada PT Indospring Tbk sebesar 1.381562 dan nilai terendah keputusan pendanaan yaitu pada PT Merck Tbk sebesar 0.000797. Pada 2014 nilai tertinggi kebijakan dividen yaitu pada PT Indocement Tunggal Pratama Tbk sebesar 0.942855 dan nilai terendah kebijakan dividen yaitu pada PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk sebesar 0.002000.

Pada tabel KM atau kepemilikan manajerial menunjukkan hasil pada 2012 nilai tertinggi kepemilikan manajerial yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.154137 dan nilai terendah kepemilikan manajerial yaitu pada PT Astra Graphia Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT. Ekadharna International Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Indocement Tunggal Pratama Tbk, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk, PT Surya Toto Tbk, PT Tunas Ridean sebesar 0.000000. Pada 2013 nilai tertinggi kepemilikan manajerial yaitu pada PT

Hasil Analisis Statistik

Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.217206 dan nilai terendah kepemilikan manajerial yaitu pada PT Astra Graphia Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Ekadharna International Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Indocement Tunggal Pratama Tbk, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk, PT Surya Toto Tbk, PT Tunas Ridean sebesar 0.000000. Pada 2014 nilai tertinggi kepemilikan manajerial yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.239391 dan nilai terendah kepemilikan manajerial yaitu pada PT Astra Graphia Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Ekadharna International Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Indocement Tunggal Pratama Tbk, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk, PT Surya Toto Tbk, PT Tunas Ridean sebesar 0.000000.

Dalam tabel KI atau kepemilikan institusional menunjukkan hasil pada 2012 terdapat nilai tertinggi kepemilikan institusional yaitu pada PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk sebesar 1.000000 dan nilai terendah kepemilikan institusional yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.251265. Pada 2013, nilai tertinggi kepemilikan institusional yaitu pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 34.509531 dan nilai terendah kepemilikan institusional yaitu pada PT AKR Corporindo Tbk sebesar 0.059277. Pada 2014 nilai tertinggi kepemilikan institusional yaitu pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 34.509531 dan nilai terendah kepemilikan institusional yaitu pada PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.251265.

TABEL 4
OUTPUT INDICATOR WEIGHT

	KK	SK	NP	<i>Type(as defined)</i>	SE	P Value	VIF	WLS	ES
PER	(0.221)	0.000	0.000	<i>Formative</i>	0.102	0.016	1.004	1	0.145
DER	(0.113)	0.000	0.000	<i>Formative</i>	0.103	0.138	1.002	1	0.034
DPR	(0.137)	0.000	0.000	<i>Formative</i>	0.103	0.094	1.003	1	0.055
KM	0.000	0.330	0.000	<i>Formative</i>	0.100	<0.001	1.006	1	0.044
KI	0.000	(-0.180)	0.000	<i>Formative</i>	0.102	0.042	1.006	1	0.051
PBV	0.000	0.000	(1.000)	<i>Formative</i>	0.086	<0.001	0.000	1	1.000

Sumber: Data diolah

TABEL 5
OUTPUT R-squared, Adjusted R-squared dan Q-squared

R-Squared	Adj. R-squared	Q-squared
0.783	0.777	0.253

Sumber : Data diolah

TABEL 6
OUTPUT Path Coefficient dan P-Value

	Path Coefficient			P-Value	
	KK	SK		KK	SK
NP	0.386	0.509	NP	<0.001	<0.001

Sumber : Data diolah

TABEL 7
OUTPUT GENERAL RESULT

	APC	ARS	AVIF
<i>P value</i>	<0.001	<0.001	
	0.448	0.783	10.407

Sumber : Data diolah

Pembahasan **Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Kinerja keuangan adalah variabel independen pada penelitian ini yang mempunyai indikator keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, variabel kinerja keuangan menunjukkan hasil berpengaruh sebesar 0.386 serta signifikan dengan nilai *p-value* <0.001 terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan sendiri dapat diartikan sebagai prestasi yang diraih oleh perusahaan mengenai kondisi keuangan serta didasarkan pada penyaluran

Dana maupun penghimpunan dana perusahaan. Sesuai dengan adanya teori sinyal, yang didasarkan pada pemikiran maupun gagasan para manajer jika perusahaan mempunyai informasi yang menarik mengenai aktivitas kinerja perusahaan akan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor maupun publik. Informasi yang dimaksud adalah informasi yang berupa laporan keuangan yang memuat mengenai kinerja keuangan dan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen agar menarik minat pemegang saham serta akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Apabila kinerja keuangan

perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada imbalan yang akan diperoleh perusahaan yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Lihan dan Anas (2012) yang mempunyai hasil bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berikutnya dalam penelitian ini akan melakukan juga pembahasan pada masing-masing indikator pembentuk variabel independen terhadap variabel dependen

Keputusan Investasi

Hasil dalam penelitian ini keputusan investasi mempunyai nilai *p value* sebesar 0.016 yang artinya keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai $p < 0.05$. Adapun perusahaan yang mempunyai keputusan investasi tertinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut melakukan investasi dengan kontribusi yang besar. Nilai keputusan investasi tertinggi selama tahun 2012-2014 yaitu PT Holcim Indonesia sebesar 59.037512, PT Gajah Tunggal Tbk sebesar 48.653344, PT Holcim Indonesia Tbk sebesar 173.251547. Selain itu ada pula perusahaan yang mempunyai keputusan investasi rendah yang juga mengungkapkannya selama tahun 2012-2014 yaitu PT Merck Tbk sebesar 3.152027, PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 5.627962, PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk sebesar 0.346790. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kontribusi pada pilihan-pilihan investasi dengan sangat rendah, sehingga hal tersebut kurang memberi dukungan pada kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Sesuai dengan hasil dalam penelitian ini keputusan pendanaan

mempunyai nilai *p value* sebesar 0.138 yang artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan karena hasil menunjukkan nilai $p > 0.05$. Hasil dalam penelitian ini memberikan hasil bahwa ada perusahaan yang mempunyai keputusan pendanaan tinggi pada tahun 2012-2014 namun memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata, salah satu contohnya pada keputusan pendanaan tertinggi dialami oleh PT AKR Corporindo Tbk sebesar 1.800060, 1.728454, 1.681282. Hasil penelitian ini juga menunjukkan perusahaan yang mempunyai tingkat keputusan pendanaan yang rendah namun memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata, salah satu contohnya PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk memiliki nilai keputusan pendanaan rendah pada tahun 2012-2014 yaitu sebesar 0.085298, 0.109327, 0.111369 tetapi mempunyai nilai diatas rata-rata nilai perusahaan..

Perusahaan yang memiliki keputusan pendanaan tinggi tapi memiliki nilai dibawah rata-rata nilai perusahaan dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai sumber pendanaan yang berasal dari hutang yang cukup tinggi. Hal itu akan menimbulkan penilaian pada pihak investor dan masyarakat jika perusahaan yang mempunyai keputusan pendanaan yang bersumber pada hutang mendorong terciptanya penilaian atas biaya bunga yang besar dan pengurang hasil pendapatan perusahaan sebagai biaya hutang. Perusahaan yang mempunyai keputusan pendanaan rendah juga tidak menghambat adanya kinerja keuangan yang baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini kebijakan dividen mempunyai nilai *p value* sebesar 0.094 yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai $p > 0.05$. Penelitian ini juga memberikan hasil bahwa ada perusahaan

yang mempunyai kebijakan dividen tinggi namun memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata, salah satu contohnya pada kebijakan dividen tertinggi dialami oleh PT Indospring Tbk sebesar 1.116045, 1.381562, 0.28494. Hasil pada penelitian ini juga menunjukkan adanya perusahaan yang mempunyai tingkat kebijakan dividen yang rendah namun memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata, salah satu contohnya PT Merck Tbk memiliki nilai kebijakan dividen rendah yaitu sebesar 0.000741, 0.000797, 0.80233 tetapi mempunyai nilai diatas rata-rata nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan mengindikasikan bahwa laba atau keuntungan yang dimiliki perusahaan tersebut juga tinggi. Adanya laba yang tinggi akan menimbulkan kesan kurang baik karena jika perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi maka pengenaan akan pajaknya juga tinggi dan dapat mengurangi pendapatan serta menurunkan hasil kinerja keuangan, sehingga kurang mendorong adanya citra yang baik dimata investor yang merupakan arti dari nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen rendah juga tidak menghambat adanya kinerja keuangan yang baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian ini, variabel struktur kepemilikan menunjukkan hasil berpengaruh sebesar 0.509 serta signifikan dengan nilai $p\text{-value} < 0.001$ terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan situasi dalam perusahaan yang terjadi pada hubungan para pemilik saham yaitu antara *principal* dan agen/manajer serta masing-masing memiliki tujuan yang berbeda. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial diharapkan

terjadi adanya peningkatan keseimbangan visi yang dipunyai oleh manajer dan *principal*. kepemilikan institusional yang tinggi dari investor institusional untuk mengawasi kinerja manajemen. Adanya saham institusional yang besar maka mendorong terjadinya pemanfaatan penggunaan aktiva perusahaan secara efektif dan efisien yang akan dilakukan oleh manajemen.

Semakin tingginya struktur kepemilikan serta hubungan antara kedua belah pihak menjadi baik, maka akan mendorong terjadinya tujuan yang selaras dalam meningkatkan hasil perusahaan. Hasil kinerja perusahaan yang baik juga akan menimbulkan nilai perusahaan Hasil pada penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ni Putu dan Wayan (2014) yang mempunyai hasil penelitian bahwa struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berikutnya akan dijelaskan mengenai pengaruh dari indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang membentuk variabel independen terhadap variabel dependen.

Kepemilikan Manajerial

Hasil dalam penelitian ini kepemilikan manajerial mempunyai nilai $p\text{-value}$ sebesar 0.042 yang artinya kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan karena nilai $p < 0.05$.

Adapun perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki saham yang dimiliki manajer yang bertujuan untuk menyeimbangkan tujuan antara manajer itu sendiri dengan pemegang saham. Hasil pada penelitian ini menunjukkan adanya perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial tertinggi pada tahun 2012-2014 yaitu PT

Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.154137, 0.217206, 0.239391. Selain itu ada juga perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan manajerial yang rendah atau bisa dikatakan tidak mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki manajer selama tahun 2012-2014 yaitu pada PT Astra Graphia Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Ekadharma International Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Indocement Tunggul Pratama Tbk, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk, PT Surya Toto Tbk, PT Tunas Ridean sebesar 0.000000.

Apabila semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan mempunyai dampak baik dalam hal terciptanya kemajuan tujuan dan keefektifan penggunaan dana perusahaan. Hal tersebut juga dapat menggambarkan adanya dukungan baik dari kepemilikan manajerial untuk struktur kepemilikan yang optimal dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Hasil yang ada dalam penelitian ini, kepemilikan institusional memiliki nilai *p value* sebesar <0.001 yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai $p < 0.05$.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan perusahaan yang mengalami nilai kepemilikan institusional tertinggi selama tahun 2012-2014 yaitu pada PT Semen Indonesia (PERSERO) Tbk sebesar 1.000000, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 34.509531, PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk sebesar 34.509531. Selain itu terdapat perusahaan yang mengalami keputusan institusional rendah. hal tersebut mengindikasikan kecilnya investasi institusional yang kurang mendukung adanya struktur kepemilikan

yang baik, sehingga terjadi minimnya pengawasan pada kinerja manajer dan kurang mendukung adanya struktur kepemilikan. Nilai kepemilikan institusional yang rendah selama tahun 2012-2014 dialami oleh PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.251265, PT AKR Corporindo Tbk sebesar 0.059277, PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0.251265. Semakin besar saham institusional maka semakin efisien dan efektif dalam pemanfaatan penggunaan aktiva perusahaan yang diharapkan dapat menjadi alat meminimisir pemborosan serta manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan mendorong terciptanya hubungan kepemilikan sehingga menigktakan nilai perusahaan Dwi Sukirni (2012).

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil pengujian satatitik dalam WarpPLS dapat disimpulkan bahwa Variabel kinerja keuangan memberikan hasil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen memberikan dukungan baik pada hasil kinerja keuangan sehingga pihak manajemen akan berupaya untuk menyampaikan informasi tersebut pada masyarakat dan pihak investor. Selain itu secara otomatis hal tersebut akan memberi dampak berupa nilai perusahaan yang meningkat.

Variabel struktur kepemilikan memberikan hasil berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadinya struktur kepemilikan melalui hubungan kepemilikan saham antara *principal* dan agen semakin baik maka akan memberikan dampak meningkat pula pada nilai perusahaan. Tentunya hal tersebut didorong oleh upaya-upaya yang dilakukan manajer sebagai manajer serta pemegang

saham maupun upaya pihak investor institusional yang mengawasi manajemen agar tidak terjadi penyelewengan terhadap perusahaan, sehingga timbul keseimbangan tujuan dalam peningkatan nilai perusahaan

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu (1) hasil pada penelitian ini mempunyai nilai Adjusted R-squared sebesar 0.777 yang dapat diartikan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan institusional sebesar 77.7%. Sedang sisanya sebesar 22.3% dapat dipengaruhi oleh variabel lain. (2) Hasil dalam penelitian ini juga mempunyai hasil *Average Variance Inflation Factor* (AVIF) sebesar 10.407. Nilai tersebut menunjukkan bahwa dalam penelitian ini terjadi multikolinearitas yang seharusnya terjadi korelasi antar variabel independen. (3) Alat uji PLS dalam penelitian ini kurang dapat menjabarkan hasil analisis deskriptif.

Adapun saran dari penelitian ini yaitu Untuk penelitian mendatang diharapkan dapat lebih menambahkan faktor-faktor dari eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan jumlah data seperti penggunaan data perusahaan disektor selain perusahaan manufaktur serta penelitian mendatang disarankan untuk menambahkan jangka waktu penelitian, dan penelitian selanjutnya lebih baik mempertimbangkan dalam menggunakan alat uji untuk mengetahui hasil analisis deskriptif

DAFTAR RUJUKAN

Adler Haymans Manurung. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Percetakan STIEP Press

Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2 Agustus 2012

Asmawati dan Lailatul Amanah. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 2 No. 4 (2013)

Brigham, Eugene F, dan Joel F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi kedelapan Buku 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga

Brigham, Eugene F, dan Joel F.Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat

Brigham, Eugene F, dan Joel F.Houston. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga

Dwi Sukirni. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal* 1 (2) (2012)

Fransiska Soejono. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Keputusan Investasi, Pengalaman dan Kinerja Finansial". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, April 2010, Hlm.29– 3

Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-10

Hadi Sumarsono dan Elzis Hartediansyah. 2012. "Pengaruh Keputusan Pendanaan,

- Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ekulilibrium*, Volume 10, Nomor 1, September 2012
- Harmono. 2007. *Manajemen Keuangan Bebas Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro
- Imam Ghozali dan Henky Latan. 2014. *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi menggunakan Program WarpPLS 4.0*. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa. 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*
- Melanie 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
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayu Media Publising
- Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana. 2014. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3(2014): 575-590
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Paulus Basuki Hadiprajitno. 2013. “Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Volume 9/No. 2/Mei 2013 : 97 – 127
- Rizka Putri Indahningrum dan Ratih Handayani. 2009. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11, No.3, Desember 2009, Hlm. 189 – 207
- Sisca Christiany Dewi. 2008. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April 2008, 47 – 58
- Sri Hasnawati dan Agnes Sawir. 2015. “Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.17, No. 1, Hal: 65–75
- Sofyan Syafri Harahap. 2002. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada
- Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, Mintarti Rahayu 2012, “Keputusan Investasi, Keputusan

Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 10 Nomor 1 Maret 2012

Yuli Orniati. 2009. “Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan”. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14 Nomor 3 Nopember 2009

Theresia. 2005. “Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan”. *SNA VIII Solo*, 15 – 16 September 2005

