

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN UTANG
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2019**

SKRIPSI

*Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



OLEH:

**NAMA : UTARI ARTIKA
NPM : 1605170097
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KOSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2020**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan, 20238



PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 10 November 2020, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : **UTARI ARTIKA**
N P M : **1405170097**
Program Studi : **AKUNTANSI**
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIHAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN UTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019**

Dinyatakan : (A-) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

(HAFAH S.E., M.Si.)

Penguji II

(UMI KALSUM, S.E., M.Si.)

Pembimbing

(EDISAH PUTRA NAINGGOLAN S.E., M.Ak.)

Unggul | Cerdas | Terpercaya

PANITIA UJIAN

Ketua

(H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.)

Sekretaris

(ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.)



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

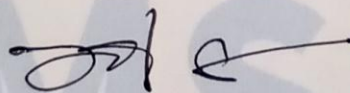
Skripsi ini disusun oleh:

Nama : UTARI ARTIKA
N P M : 1605170097
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN UTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan skripsi.

Medan, November 2020

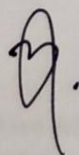
Pembimbing Skripsi



(EDISAH PUTRA NAINGGOLAN S.E.,M.AK)

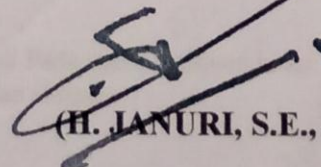
Diketahui/Disetujui
oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



(FITRIANI SARAGIH, S.E., M.Si.)

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



(H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.)

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : UTARI ARTIKA
NPM : 1605170097
Konsentrasi : MANAJEMEN AKUNTANSI
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (Akuntansi Perpajakan/Manajemen/IESP)
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU)

Menyatakan bahwa:

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha sendiri, baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi.
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut :
 - Menjiplak/Plagiat hasil karya penelitian orang lain.
 - Merekayasa tanda angket, wawancara, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti memalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "penetapan proyek proposal/makalah/skripsi dan penghunjakkan Dosen Pembimbing" dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah surat pernyataan ini saya perbuat dengan kesadaran sendiri.

Medan, ..07... Maret... 2020
Pembuat Pernyataan



Utari Artika
Utari Artika

NB :

- Surat pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat pengajuan judul
- Foto copy surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : UTARI ARTIKA
N.P.M : 1605170097
Dosen Pembimbing : EDISAH PUTRA NAINGGOLAN, SE, M.Ak
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Penelitian : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

Tanggal	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
BAB 1	Perbaiki latar belakang masalah, identifikasi masalah, Rumusan Masalah		
BAB 2	Tambahkan teori, kerangka konseptual tambahkan hasil penelitian terdahulu yg relevan		
BAB 3	Tambahkan tabel definisi Operasional Analisis data diperjelas.		
BAB 4	Perbaiki analisis data dan Perbaikan Pembahasan		
BAB 5	Perbaiki Kesimpulan dan Saran		
Daftar Pustaka	gunakan Mandelay		
Persetujuan Sidang Meha Hijau	Acc, Siap bimbingan skripsi, Siap sidang Meja Hijau.		

Medan, 02 November 2020

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

(FITRIANI SARAGIH, S.E., M.Si)

(EDISAH PUTRA NAINGGOLAN, SE, M.Ak)

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN UTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

**UTARI ARTIKA
1605170097**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 Telp. (061) 6624567 Medan 20238
Email: Utariartika@gmail.com

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara langsung maupun secara tidak langsung. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel yang memenuhi kriteria penarikan sampel pengamatan yang dilakukan selama lima tahun dan sebanyak delapan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan penelitian ini menggunakan penelitian kausal. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur, pengujian hipotesis dan koefisien determinasi dengan menggunakan software Partial Least Square (PLS) versi 3.00. Hasil penelitian menunjukkan secara langsung kepemilikan institusional dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity*, serta secara tidak langsung kepemilikan institusional dan kebijakan deviden melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kata Kunci : Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, *Sebt to Equity Rtio*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE AND DIVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE WITH DEBT POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE IN VARIOUS INDUSTRY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2015-2019 PERIOD

UTARI ARTIKA
1605170097

*Faculty of Economics and Business
Muhammadiyah Un4ersity, North Sumatra
Jl. Captain Mukhtar Basri No. 3 Tel. (061) 6624567 Medan 20238
Email: Utariartika@gmail.com*

This research was conducted with the aim of examining and analyzing the effect of institutional ownership and dividend policy on firm value through the Debt to Equity Ratio in various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, either directly or indirectly. The population in this study were all companies in various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange, while the samples that met the criteria for sampling were observations made for five years and as many as eight companies in various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. This research approach uses causal research. Data collection techniques in this study using documentation techniques. and the analysis technique used is path analysis, hypothesis testing and the coefficient of determination using Partial Least Square (PLS) version 3.00 software. The results showed that institutional ownership and Debt to Equity Ratio directly had a significant effect on firm value, dividend policy had no and insignificant effect on firm value, institutional ownership and dividend policy had no and insignificant effect on Debt to Equity, and institutional ownership indirectly. and dividend policy through the Debt to Equity Ratio has no and insignificant effect on company value in various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Institutional Ownership, Dividend Policy, Equity Rtio, Company Value

KATA PENGANTAR



Assalammualaikum Wr.Wb

Alhamdulillah rabbil'alamin puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan kesehatan dan rahmatnya yang berlimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Selanjutnya tidak lupa pula peneliti mengucapkan Shalawat dan Salam kepada Junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa Risalahnya kepada seluruh umat manusia dan menjadi suri tauladan bagi kita semua. Penelitian ini merupakan kewajiban bagi peneliti guna melengkapi tugas-tugas serta memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Sastra 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Adapun judul peneliti yaitu : **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bimbingan dan motivasi dari berbagai pihak yang tidak ternilai harganya. Untuk itu dalam kesempatan ini dengan ketulusan hati penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah bersedia membantu, memotivasi, membimbing, dan mengarahkan selama penyusunan skripsi. Penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih sebesar- besarnya terutama kepada kedua orang tua saya, ayahanda Diky Arnus dan Ibunda Rita

Kesumamala Dewi Sihombing yang telah mengasuh dan memberikan rasa cinta dan kasih sayang serta mendidik dan mendukung peneliti dalam pembuatan skripsi ini. Dan seluruh keluarga besarku yang telah banyak memberikan dukungan moril, materi dan spiritual kepada penulis serta kasih sayangnya yang tiada henti kepada penulis.

1. Bapak Dr. H. Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Januri S.E., M.M, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Ade Gunawan S.E., M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung S.E., M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Fitriani Saragih S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Zulia Hanum, S.E., M.Si selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Edisah Putra Nainggolan, SE, M.Ak selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing saya dalam proses penyusunan skripsi skripsi ini.
8. Seluruh Staf Biro Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak membantu saya dalam pengumpulan berkas dan administrasi
9. Buat yang tercinta Anggi Anugrah Nasution yang senantiasa menemani dan memberi motivasi semangat dalam menyelesaikan skripsi ini

10. Sahabat terbaik Pani Rahmasari yang telah membantu dan memberikan dukungan selama masa penyusunan skripsi
11. Teman – teman seperjuangan Vira, Dinda, Dara, Rian, Helmi, Arif, Fikri yang menjadi teman yang selalu mensupport dalam hal apapun
12. Dan kepada teman – teman kelas A Akuntansi stambuk 2016, semoga kita akan sukses semuanya.

Akhirnya atas segala bantuan serta motivasi yang diberikan kepada peneliti dari berbagai pihak selama ini, maka skripsi ini dapat diselesaikan dengan sebagaimana mestinya. Peneliti tidak dapat membalasnya kecuali dengan doa dan puji syukur kepada Allah SWT dan salawat beriring salam kepada Rasulullah Muhammad SAW.

Akhir kata penulis ucapkan banyak terima kasih semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pembaca dan dapat memperluas cakrawala pemikiran kita dimasa yang akan datang dan berharap sekripsi ini dapat menjadi lebih sempurna kedepannya.

Wassalammualaikum, Wr.Wb

Medan, Juli 2020

Penulis

UTARI ARTIKA
NPM:1605170097

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
 BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	8
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Rumusan Masalah	10
1.5 Tujuan Penelitian.....	10
1.6 Manfaat Penelitian.....	11
 BAB 2 LANDASAN TEORI	
2.1 Uraian Teoritis.....	13
2.1.1 Nilai Perusahaan.....	13
2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	13
2.1.1.2 Tujuan Dan Manfaat Nilai Perusahaan	14
2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	15
2.1.1.4 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	16
2.1.2 Kepemilikan Institusional	16
2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Institusional	16
2.1.2.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Institusional	17
2.1.2.3 Pengukuran Kepemilikan Institusional	18
2.1.3 <i>Deviden Payout Ratio</i>	18
2.1.3.1 Pengertian <i>Deviden Payout Ratio</i>	18
2.1.3.2 Jenis-jenis Deviden	19
2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Deviden Payout Ratio</i>	21
2.1.3.4 Pengukuran <i>Deviden Payout Ratio</i>	22
2.1.4 <i>Debt to Equity Ratio</i>	23
2.1.4.1 Pengertian <i>Debt to Equity Ratio</i>	23
2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat <i>Debt to Equity Ratio</i>	24
2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Debt to Equity Ratio</i>	25
2.1.4.4 Pengukuran <i>Debt to Equity Ratio</i>	27

2.2	Kerangka Konseptual	28
2.3	Hipotesis.....	34
BAB 3 METODE PENELITIAN		
3.1	Pendekatan Penelitian	36
3.2	Definisi Operasional	36
3.3	Tempat dan Waktu Penelitian	38
3.4	Populasi dan Sampel	39
3.5	Teknik Pengumpulan Data	40
3.6	Teknik Analisis Data.....	41
BAB 4 HASIL PENELITIAN		
4.1	Deskripsi Data	46
4.1.1	Deskripsi Data Nilai Perusahaan	46
4.1.2	Deskripsi Data Kepemilikan Institusional.....	47
4.1.3	Deskripsi Data Kebijakan Deviden	48
4.1.4	Deskripsi Data <i>Debt to Equity Ratio</i>	50
4.2	Analisis Data	51
4.2.1	Uji Statistik Deskriptif.....	51
4.2.2	Persyaratan Analisis	52
4.2.3	Uji Analisis Partial Least Square.....	53
4.2.4	Uji Hipotesis.....	56
4.2.5	Pembahasan	59
BAB 5 PENUTUP		
5.1	Kesimpulan.....	69
5.2	Saran.....	70
5.3	Keterbatasan Penelitian	71

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	5
Tabel 3.1 Defenisi Operasional.....	38
Tabel 3.2 Rencana Penelitian.....	39
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019	40
Tabel 4.1 Data Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri	47
Tabel 4.2 Data Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri.....	48
Tabel 4.3 Data Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri..	49
Tabel 4.4 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4.6 Composite Reliability	54
Tabel 4.7 Heretroit-Monotoroit Ratio (HTMT).....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji R-Square.....	56
Tabel 4.9 Path Coefficient	57
Tabel 4.10 <i>Specific Indirect Effects</i>	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	34
Gambar 3.1 Model Struktural	42
Gambar 4.1 Hasil Model Struktural PLS	53

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan salah satu pelaku kegiatan ekonomi yang mengelola sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan produk atau jasa dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat. Sebuah perusahaan harus didirikan dengan tujuan yang jelas baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan secara umum adalah mencapai laba yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan harga sahamnya karena harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan juga baik. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham semakin meningkat (Sari & Jufrizen 2019).

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Memaksimumkan nilai perusahaan di sebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*Stake holder wealth maksimum*) yang dapat diartikan sebagai memaksimumkan harga biasa dari perusahaan (Martono & Agus, 2010).

. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan

diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham (Jufrizen & Asfa, 2015).

Price to Book Value merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham (Hani, 2015). Rasio ini bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. *Price to Book Value* adalah menghitung nilai yang diberikan oleh pasar kepada organisasi sebagai proporsi dari asset yang diukurnya (Atkinson, 2012).

Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Meningkatnya kesejahteraan pemilik dikarenakan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan naiknya harga saham perusahaan yang menunjukkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (pemilik perusahaan). Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen (Solikin, 2015).

Manajerial perusahaan yang memegang wewenang sebagai pemegang saham dan pengelola perusahaan, mengambil keputusan tidak mendahulukan kepentingan perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan menurun dan harga saham juga menurun. Proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh

manajer semakin meningkat maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya, secara keseluruhan akan merugikan perusahaan dan membuat nilai perusahaan cenderung menurun. Status ganda membuat manajer dapat dengan bebas memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan (Irfan, 2019).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas saham oleh lembaga keuangan non bank, lembaga hukum, yayasan, institusi luar negeri dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan konsolidasi menggambarkan aspek ekonomi entitas yang beroperasi secara individu tetapi berada dalam satu pengendalian. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Putri & Christiana, 2017)

Hal untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah besarnya pembagian dividen perusahaan. Dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat kaitannya dengan kebijakan perolehan laba perusahaan. Pengukuran atau paramater besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Wati, 2018).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan

mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2015)

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan (Sudana, 2015).

Dividen Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) internal financial perusahaan semakin kuat (Rambe et al., 2015).

Selain itu nilai perusahaan dapat di pengaruhi oleh kebijakan hutang. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan (Titin, 2013).

Hutang adalah semua kewajiban keuangan pihak perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2010). Sumber dana ini

merupakan sumber dana terpenting bagi kegiatan operasi bank dan ukuran keberhasilan bank jika mampu membiayai operasinya dari sumber dana ini. pencairan dana dari sumber ini relatif lebih jika dibandingkan dengan sumber dana lainnya dan pencairan dana dari sumber dana pihak ketiga ini paling dominan, asalkan bank dapat memberikan bunga dan fasilitas menarik lainnya. Dana pihak ketiga dibutuhkan bank dalam menjalankan operasinya (Nainggolan, 2019).

Dalam mengukur kebijakan hutang dapat menggunakan *Debt Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Jufrizen & Fatin, 2020).

Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Alasan peneliti memilih perusahaan sektor aneka industri, karena Sektor aneka Industri merupakan salah satu bagian dari sektor perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Seluruh sub sektor yang ada pada sektor aneka Industri merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai

orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini.

Berikut ini adalah data nilai perusahaan, kepemilikan insitusal, kebijakan deviden dan kebijakan utang pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel I.1 Data Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional	Kebijakan Dividen	<i>Debt to Equity Ratio</i>
ICBP	2015	9,58	80,54	0,44	62,08
	2016	5,51	80,54	0,41	56,21
	2017	5,10	80,54	0,50	55,57
	2018	5,36	80,54	0,55	51,34
	2019	4,87	80,54	0,29	45,13
ROTI	2015	5,38	80,36	0,10	127,70
	2016	5,61	80,36	1,19	102,36
	2017	2,79	73,11	0,51	61,68
	2018	2,54	73,11	0,42	50,63
	2019	2,60	73,11	0,29	51,39
SKLT	2015	1,67	26,37	0,17	148,02
	2016	0,71	26,37	0,20	34,70
	2017	24,82	26,37	0,13	383,46
	2018	3,05	26,37	0,13	120,28
	2019	2,92	26,37	0,12	107,90
HMSP	2015	13,65	2,32	1,18	18,72
	2016	1,30	0,92	0,811	24,38
	2017	1,61	0,92	0,98	24,46
	2018	1,22	0,92	0,92	31,80
	2019	0,66	0,92	0,99	41,50
KLBF	2015	5,65	56,96	0,04	25,21
	2016	57,09	56,96	0,37	222,06
	2017	5,70	56,96	0,42	19,95
	2018	4,65	56,96	0,46	18,64
	2019	4,54	56,96	0,48	21,30
UNVR	2015	58,48	84,99	0,98	225,84
	2016	62,93	84,99	0,15	225,96
	2017	82,44	84,99	0,16	265,45
	2018	9,38	84,99	0,16	175,29
	2019	12,13	84,99	0,21	290,94
MLBI	2015	23,77	81,77	0,58	174,09
	2016	30,27	81,77	0,94	214,14
	2017	27,76	81,77	0,80	135,70
	2018	28,87	81,77	0,91	147,48
	2019	28,49	81,77	1,01	152,78
	2015	5,24	14,76	0,11	118,36

MYOR	2016	5,87	59,07	0,19	106,25
	2017	6,14	59,07	0,28	102,81
	2018	6,85	59,07	0,34	105,93
	2019	4,62	59,07	0,33	92,30

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Berdasarkan tabel di 1.1 di atas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami penurunan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hermuningsih & Wardani, 2009). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengannilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Hermuningsih, 2012).

Berdasarkan tabel di 1.1 di atas dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami kesetabilan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, menurut (Solikin, 2015) jika kepemilikan institusional meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan, Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen, 2017). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rahma, 2014), (Putri, 2013) dan (Silfiani, 2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di 1.1 di atas dapat dilihat bahwa kebijakan deviden pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami

peningkatan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, menurut (Sari, 2014) semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) *internal financial* perusahaan semakin kuat (Wahyuni & Hafiz, 2018). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wati, 2018) (Suryani & Khafid, 2015) dan (Murtiningtyas, 2012) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di 1.1 di atas dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, menurut (Solikin, 2015) semakin tinggi nilai DER atau struktur modal dalam suatu perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan nilai DER yang semakin tinggi akan membuat perusahaan harus membayar hutang lebih tinggi sehingga akan mendapatkan penghematan pajak yang berakibat pada kenaikan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Dan modal menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada (Wahyuni &

Hafiz, 2018). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wati, 2018) (Ramdani, 2015) dan (Frederik, 2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis paparkan diatas, maka penulis mengidentifikasi beberapa permasalahan yang ada adalah sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami penurunan.
2. Kepemilikan institusional pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami kesetabilan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.
3. Kebijakan deviden pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.
4. *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Mengingat keterbatasan waktu, pengetahuan penulis maka untuk memfokuskan penelitian ini, penulis memberikan batasan masalah hanya pada, stuktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan institusional, kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* yang menjadi variabel independen (bebas), kebijakan utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel perantara dan dalam penelitian ini difokuskan pada nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* sebagai variabel dependen (terikat) serta objek penelitian pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 9 perusahaan periode 5 tahun berturut-turut mulai tahun 2015 hingga tahun 2019.

1.4 Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?
5. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?

6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?
7. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai melalui *Debt to Equity Ratio* perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai melalui *Debt to Equity Ratio* perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis dari penelitian ini yaitu mampu memberikan kontribusi dibidang manajemen ekonomi, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dalam mengelola asetnya perusahaan untuk meningkatkan atau membangun citra positif perusahaan.
2. Manfaat Praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pihak-pihak yang bersangkutan dalam penelitian selanjutnya.
3. Manfaat bagi penulis dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang lebih luas lagi mengenai nilai perusahaan khususnya pada kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan *Debt to Equity Ratio*.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut (Martono & Agus, 2010) berpendapat bahwa “memaksimumkan nilai perusahaan di sebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*Stake holder wealth maksimum*) yang dapat diartikan sebagai memaksimumkan harga biasa dari perusahaan.

Menurut (Arfan, 2016) bahwa nilai dari perusahaan yang di publikasikan dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi disbanding nilai buku saham.

Adapun (Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa: “nilai perusahaan merupakan nilai yang bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal”. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasekan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Sementara itu dalam pandangan (Sihombing, 2008) *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Adapun tujuan dan manfaat nilai perusahaan adalah agar meningkatnya nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham.

Menurut (Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa: “nilai perusahaan manfaat dan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*stocholder wealth maximization*) yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan”

Kemudian menurut (Riyanto, 2010) menyatakan nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (nilai buku per lembar saham) bertujuan dan bermanfaat untuk menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar

saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat direalisasikan atau dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya atau menunjukkan jumlah rupiah aktiva perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham.

Tujuan dan manfaat nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* digunakan untuk mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai oleh book valuenya, untuk menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat direalisasikan atau dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya atau menunjukkan jumlah rupiah aktiva perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham, untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*stocholder wealth maximization*) yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan

2.1.1.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.

Menurut (Kasmir, 2012) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan

Sedangkan Menurut (Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa: “Likuiditas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena nilai suatu aset juga bergantung pada likuiditas, yang artinya seberapa mudah aset itu dijual dan diubah menjadi kas pada nilai pasar yang wajar”.

2.1.1.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio pasar *Price Book to Value* (PBV). Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan *Price Book to Value* (PBV) yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan bisnis pada suatu saat ini, sebab *Price Book to Value* (PBV) yang mempunyai harga pasar tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut (Harmono, 2011) menyatakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Menurut (Fahmi, 2016) Nilai pasar atau price book value dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

2.1.2 Kepemilikan Institusional

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas saham oleh lembaga keuangan non bank, lembaga hukum, yayasan, institusi luar negeri dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan konsolidasi menggambarkan aspek ekonomi entitas yang beroperasi secara individu tetapi berada dalam satu pengendalian. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan

komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Putri & Christiana, 2017).

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen 2017).

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Institusional

Manajer merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Manajer juga mengetahui dan memahami hubungan antara satu informasi dengan informasi lain. Sementara pihak diluar perusahaan, yaitu pemilik, calon investor, kreditur, supplier, regulator, pemerintah dan stakeholder lain yang mempunyai keterbatasan sumber dan akses untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan

Teori agensi menyatakan bahwa peisahaan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan mendorong setiap pihak berusaha memaksimalkan kesejahteraan masing-masing. Pemilik akan mendorong manajer agar mau bekerja lebih keras dengan menggunakan berbagai intensif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Nuringsih, 2005) peningkatan penggunaan utang akan meningkatkan rasio utang yang mengakibatkan resiko kebangkrutan dan financial distress. Keputusan tersebut justru menimbulkan konflik baru antara manajer, pemegang saham dan kreditur. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan institusional adalah adanya suatu perusahaan yang akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena

kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen.

2.1.2.3 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap lembar jumlah saham. Rumus kepemilikan institusional diformulasikan sebagai berikut. Menurut (Sartono, 2015):

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.1.3 *Dividen Payout Ratio*

2.1.3.1 *Pengertian Dividen Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan perbandingan antara *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut (Hery, 2018) “*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen”. Dengan begitu rasio ini digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen yaitu saat mengambil keputusan.

Menurut (Harmono, 2015) bahwa “*Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para

pemegang saham. Jika marginal return para investor tidak berada pada kondisi indifferent antara dividen sekarang dengan capital gains”. Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Dengan *Dividend Payout Ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan berinvestasi.

Menurut (Murhadi, 2015) bahwa “*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan”. *Dividend Payout Ratio* ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham setiap tahunnya yang dibayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh tiap tahunnya. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo perusahaan.

Menurut (Sartono, 2015) bahwa : “*Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”. Ratio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

2.1.3.2 Jenis-jenis Deviden

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikutini adalah jenis - jenis dividen menurut (Brigham & Houston, 2011) adalah sebagai berikut:

1. *Cash Dividend* (dividen tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran stock dividend juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran

dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5. *Liquidating dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.3.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Menurut (Horne & Wachowicz, 2015) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain:

1. Kandungan Informasi.

Ketika laba jatuh dan perusahaan tidak memotong dividennya pasar mungkin akan lebih yakin pada saham perusahaan daripada jika dividen tiba-tiba dikurangi.

2. Keinginan untuk mendapatkan penghasilan.

Pada investor yang menginginkan penghasilan periodik tertentu lebih menyukai perusahaan yang dimiliki dividen stabil, walaupun kedua perusahaan tersebut mungkin memiliki pola laba dan pembayaran dividen jangka panjang yang sama.

3. Pertimbangan Institusional.

Dividen yang stabil mungkin menguntungkan dari sisi hukum untuk memungkinkan para investor institusi tertentu membeli saham biasa.

Sedangkan menurut (Sartono, 2015), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ada lima yaitu:

1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan meminjam

Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

4. Keadaan pemegang saham

Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada capital gain, maka dividend payout akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang profitable.

5. Stabilitas dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividend payout ratio yang tinggi.

2.1.3.4 Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan perbandingan antara *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut (Wahyuni & Hafiz, 2018) untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat digunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sedangkan menurut (Lapian, 2018) *Dividend payout ratio* (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2.1.4 Debt to Equity Ratio

2.1.4.1 Pengertian Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan jumlah hutang dengan ekuitas. Jika semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula resiko kebangkrutan perusahaan tersebut.

Menurut (Kasmir, 2012) mengatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang. Termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna intuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (Kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang”.

Menurut (Riyanto, 2010) “*Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang”.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat *Debt to Equity Ratio*

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi.

Menurut (Kasmir, 2012) berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* :

1. Untuk mengetahui posisi-posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (Kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk memiliki keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijaminakan hutang jangka panjang;

7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan di tagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu manfaat *Debt to Equity Ratio* menurut (Kasmir, 2012)

adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal sendiri;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang;
5. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang;
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman modal sendiri.

2.1.4.3 Faktor- faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Besar-kecilnya rasio *Debt to Equity Ratio* akan mempengaruhi tingkat pencapaian laba (*Return On Asset*) perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan. Karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi.

Ratio ini menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri dalam perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* menurut (Brigham & Houston, 2011) adalah sebagai berikut :

1. *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relative kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah dan sebaliknya.

2. *Likuiditas*

Rasio *Likuiditas* adalah merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo.

3. *Struktur Aktiva*

Struktur Aktiva menggambarkan sebagai jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value or Assets*).

4. *Price Earning Ratio Price Earning Ratio*

Merupakan perbandingan harga suatu saham (*Market Price*) dengan *Earning Per Share (EPS)* dari saham yang bersangkutan.

5. *Pertumbuhan Perusahaan*

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang.

6. *Operating Leverage*

Atau leverage operasi adalah penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap

Sedangkan menurut (Kasmir, 2012) faktor-faktor yang mempengaruhi

Debt to Equity Ratio adalah :

1. Total utang

Merupakan kewajiban perusahaan karena adanya pembelian barang yang pembayarannya secara kredit (angsuran). Artinya perusahaan membeli barang dagangan yang pembayarannya dilakukan dimasa yang akan datang. Biasanya uang dagang ini memiliki jangka waktu pembayarannya maksimal atau paling lama satu tahun atau sesuai perjanjian.

2. Total Ekuitas

Merupakan setoran modal dari pemilik perusahaan dalam bentuk jumlah tertentu. Artinya, keseluruhan saham yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah dijual dan uangnya harus disetor sesuai dengan aturan yang berlaku.

2.1.4.4 Pengukuran *Debt to Equity Ratio*

Untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang salah satunya dapat melihat *Debt to Equity Ratio* (DER), karena mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang (*total debt*) dengan total modal (*total equity*). *Total Debt* merupakan total liabilitas (baik utang jangka pendek maupun

jangka panjang). Sedangkan *Total Equity* merupakan total modal sendiri (total saham yang disetor dan laba ditahan) yang dimiliki perusahaan.

Rumus *Debt to Equity ratio* menurut (Hery, 2018) yaitu sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100$$

Sedangkan rumus *Debt to Equity ratio* menurut (Sartono, 2010) yaitu sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal\ Sendiri}$$

2.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konseptual ini gunanya untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar tentang suatu topik yang akan dibahas. Kerangka ini didapat dari ilmu atau teori yang dipakai sebagai landasan teori yang dipakai sebagai landasan teori yang dihubungkan dengan variabel yang diteliti.

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas saham oleh lembaga keuangan non bank, lembaga hukum, yayasan, institusi luar negeri dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan konsolidasi menggambarkan aspek ekonomi entitas yang beroperasi secara individu tetapi berada dalam satu pengendalian. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan

komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Putri & Christiana, 2017).

Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan menaikkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat (Solikin, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rahma, 2014), (Putri, 2013) dan (Silfiani, 2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen (Widanaputra, 2010).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wati, 2018) (Suryani & Khafid, 2015) dan (Murtiningtyas, 2012) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) sebagai proksi, rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Selain itu bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya (Hanafi, 2017).

Semakin tinggi nilai DER atau struktur modal dalam suatu perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan nilai DER yang semakin tinggi akan membuat perusahaan harus membayar hutang lebih tinggi sehingga akan mendapatkan penghematan pajak yang berakibat pada kenaikan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Dan modal menunjukkan kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada (Wahyuni & Hafiz, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wati, 2018) (Ramdani, 2015) dan (Frederik, 2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Manajer merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Manajer juga mengetahui dan memahami hubungan antara satu informasi dengan informasi lain. Sementara pihak diluar perusahaan, yaitu pemilik, calon investor, kreditur, supplier, regulator, pemerintah dan stakeholder lain yang mempunyai keterbatasan sumber dan akses untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan (Jufrizen, et al2019).

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo, 2010). Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Martini, 2018), dan (Ari, 2010) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang

2.2.5 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham (Bringham & Houston, 2011).

Perusahaan yang memiliki kebijakan hutang (*debt equity ratio*) tinggi dapat menurunkan besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini terjadi apabila perusahaan lebih mengutamakan untuk memenuhi kewajibannya dibandingkan untuk membagikan dividen (Yeniati, 2010).

2.2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Debt to Equity Ratio*

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Meningkatnya kesejahteraan pemilik dikarenakan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan naiknya harga saham perusahaan yang menunjukkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (pemilik perusahaan). Untuk mengurangi agency cost dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan adanya kepemilikan institusional ini pun diharapkan akan dapat meningkatkan kinerja dari para manajer untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Solikin, 2015).

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Silviani 2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Melalui

Debt to Equity Ratio

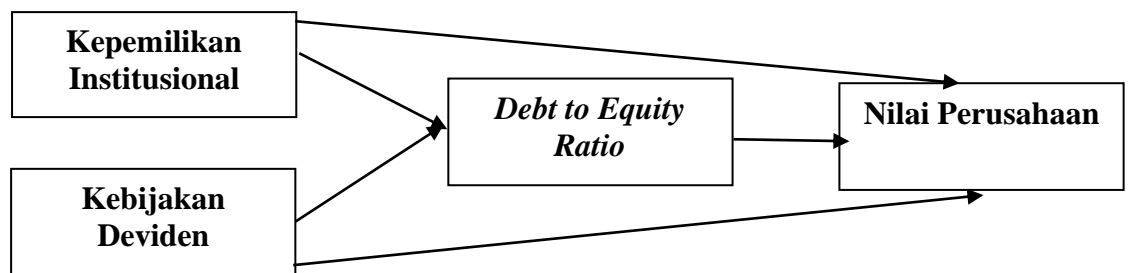
Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat pula, biasanya ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value*. Rasio *price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham atau dapat dikatakan sebagai perbandingan harga saham perusahaan dengan nilai buku, sedangkan nilai buku diperoleh dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ekuitas yang dihasilkan perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan dividen atau dapat dikatakan cukup berkesinambungan. Perusahaan dengan laba negatif tetap dapat dihitung dengan menggunakan rasio ini (Wati, 2018).

Hal yang cukup penting bagi meningkatnya nilai perusahaan adalah besarnya pembagian dividen perusahaan. Dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat

kaitannya dengan kebijakan perolehan laba perusahaan. Pengukuran atau parameter besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Wati, 2018).

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan dengan menggunakan debt equity ratio yaitu berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang dalam membiayai kegiatan operasional. Modal yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh kepada kebijakan dividen yang sangat bergantung pada modal dalam bentuk laba ditahan (Wati, 2018).

Dari uraian kerangka konseptual tersebut, maka penulis membuat gambar kerangka konseptual agar dapat lebih jelas pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini skema gambar kerangka konseptual :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu penjelasan sementara perilaku atau keadaan tertentu yang telah terjadi. Menurut (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2015).

Hipotesis adalah hipotesis yang mengandung pernyataan mengenai relasi antara dua variabel atau lebih sesuai dengan teori.

Berdasarkan batasan dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
2. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
5. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
6. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek.
7. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai melalui *Debt to Equity Ratio* perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kausal dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut (Juliandi et al., 2015) penelitian kausal adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel yang lain yang menjadi variabel terikat. Menurut (Juliandi et al., 2015) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang permasalahannya tidak ditentukan di awal, tetapi permasalahan ditemukan setelah peneliti terjun ke lapangan dan apabila peneliti memperoleh permasalahan baru maka permasalahan tersebut diteliti kembali sampai semua permasalahan telah terjawab.

3.2 Definisi Operasional

Defenisi operasional adalah petunjuk bagaimana suatu variabel diukur, untuk mengetahui baik buruknya pengukuran dari suatu penelitian. Adapun yang menjadi defenisi operasional dalam penelitian ini meliputi:

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan peneliti menggunakan *Price Book Value*.

Menurut (Fahmi, 2016) Nilai pasar atau price book value dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

2. Kepemilikan Institusional (X1)

Kepemilikan institusional yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (%) untuk mengukur variabel kepemilikan institusional, kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fitriyah & Dina, 2011).

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3. Kebijakan Deviden (X2)

Dividend Payout Ratio merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham.

Menurut (Wahyuni & Hafiz, 2018) untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat digunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

4. Debt to Equity Ratio (Z)

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.

Menurut (Kasmir, 2012) pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Tabel 3.1 Definisi Operasional

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Skala	Sumber
1	Nilai perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi	$PBV = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio	Fahmi, 2016
2	Kepemilikan institusional (X1)	Kepemilikan institusional yaitu proposi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (%)	$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio	Fitriyah & Dina, 2011
3	Kebijakan deviden (X2)	<i>Dividend Payout Ratio</i> merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Rasio	Wahyuni & Hafiz, 2018
4	<i>Debt to Equity Ratio</i> (Z)	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh bebrapa bagian modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$	Rasio	Kasmir, 2012

3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

3.3.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia Jl. Juanda No 5-6A Medan.

3.3.2 Waktu Penelitian

Waktu Penelitian dilaksanakan mulai bulan Juni 2020 sampai dengan Oktober 2020. Untuk rincian pelaksanaan penelitiandapat di liat pada tabel berikut

Tabel 3.2 Waktu Penelitian

No	Jenis Kegiatan	Juni 2020				Juli 2020				Agustus 2020				September 2020				Oktober 2020			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul							■	■												
2	Pra Riset									■	■										
3	Penyusunan Skripsi											■	■	■	■						
4	Seminar Skripsi															■	■				
5	Riset															■	■				
6	Penulisan Skripsi																	■	■		
7	Bimbingan Skripsi																			■	■
8	Sidang Meja Hijau																				■

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

3.4.1 Populasi

Populasi adalah sekumpulan yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal yang membentuk masalah pokok dalam suatu penelitian. Menurut (Juliandi et al., 2015) populasi merupakan totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam wilayah penelitian.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang berjumlah 52 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2018) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dapat diambil dengan cara-cara tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Dalam penelitian sampel yang digunakan dipenelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik penarikan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan agar diperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Penulis memilih sampel yang berdasarkan penelitian terhadap karakteristik sampel yang disesuaikan dengan penelitian kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Priode 2015-2019.
2. Perusahaan menerbitkan atau mempublikasikan laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan selama periode pengamatan selama 2015-2019.
3. Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan peneliti.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel sebagai berikut :

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Industri Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai tahun 2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
2	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
3	SKLT	Sekar Laut Tbk
4	HMSP	H.M Sampoerna Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	Mayora Indah Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan selama 5 tahun berturut-turut sehingga di peroleh jumlah data sampel sebanyak 40 data.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu menggunakan data bersifat kuantitatif serta dalam penelitian ini, data yang digunakan yaitu data sekunder dimana data tersebut telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia yang

berupa laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode 2015 sampai 2019 dan instrumen pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi dokumentasi. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan mendokumentasikan dari laporan keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

3.6 Teknik Analisis Data

Menurut (Sugiyono, 2018) analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi, dengan cara mengkoordinasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

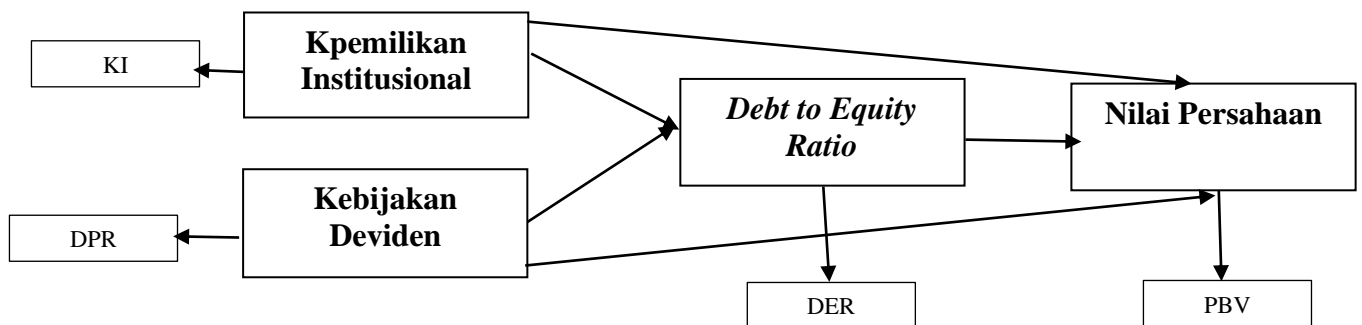
Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.6.1 Teknik Analisis Jalur (*path analysis*)

Penelitian ini menggunakan metode analisis data Partial Least Square (PLS). Menurut (Jogiyanto & Abdillah, 2015), PLS adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran (menguji validitas dan reliabilitas) sekaligus pengujian struktural untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

Menurut (Ghozali & Latari, 2015), PLS merupakan metode analisis yang powerful, karena tidak didasarkan pada banyak asumsi seperti data harus berdistribusi normal dan tidak adanya problem multikolinieritas. Hal tersebut

sejalan dengan pendapat (Jogiyanto & Abdillah, 2015) bahwa PLS didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian yang kecil (dibawah 100 sampel), terjadi missing values atau adanya data yang hilang dan multikolinieritas. Analisis data untuk penelitian ini menggunakan software smart PLS versi 3.0. Model analisis struktural dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 3.1.



Gambar 3.1. Model Persamaan Struktural

1. Uji Statistik Deskriptif. Uji statistik deskriptif berfungsi untuk menunjukkan gambaran secara statistik data yang diteliti meliputi jumlah data (N), maksimum, minimum, angka rata-rata (mean), dan penyimpangan baku (standard deviation) dari masing-masing variabel penelitian yaitu : kepemilikan institusional, kebijakan deviden *Debt to Equity Ratio* dan nilai perusahaan. Pengukuran statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan SPSS.
2. Uji Hipotesis Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan PLS yaitu dengan melakukan pengujian model struktural (Inner model). Uji model struktural ini bertujuan untuk menguji hubungan antar konstruk laten. Evaluasi inner model dilakukan dengan uji *bootstrapping*.

Persamaan Struktural :

$$DER = \beta_1 KI + \beta_2 DPR + e$$

$$PBV = \beta_1 KI + \beta_2 DPR + \beta_3 DER + e$$

Keterangan:

KI = Kepemilikan Institusional

DPR = *Devident Payoud Ratio* (Kebijakan Deviden)

DER = *Debt to Equity Ratio*

PBV = *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

$\beta_{1,2,3}$ = Konstanta

e = Error

Model struktural (inner model) dapat dilihat dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen dan *path coefficients* atau t-values tiap path untuk uji signifikansi antar konstruk dalam model struktural (Jogiyanto & Abdillah, 2015).

a. R-square

Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif, setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan (Ghozali & Latari, 2015). Semakin tinggi nilai R-Square, semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan (Jogiyanto & Abdillah, 2015).

b. Path Coefficients

Nilai koefisien path menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis (Jogiyanto & Abdillah, 2015). Analisis ini dilakukan dengan membandingkan nilai *T-table* dengan nilai *T-statistics* yang dihasilkan dari

hasil bootstrapping dalam PLS. Hipotesis diterima (terdukung) jika nilai T-statistics lebih tinggi daripada nilai T-table (1,96) dengan signifikansi level 5% atau melalui P-Value $\alpha=5\%$, $p\text{-val}=0,05$ (Ghozali & Latari, 2015)

3.6.2 Uji Hipotesis

Menurut (Juliandi, 2015) Pengujian hipotesis adalah data yang paling penting karena berperan untuk menjawab rumusan masalah penelitian dan membuktikan hipotesis penelitian.

a. Analisis Pengaruh Langsung X terhadap Y

1) Hipotesis

- a) H_0 : X tidak berpengaruh signifikan terhadap Y
- b) H_1 : X berpengaruh signifikan terhadap Y

2) Kriteria pengujian hipotesis

- a) Tolak H_0 jika nilai $\text{sig} < \alpha 0,05$
- b) Terima H_0 jika nilai $\text{sig} > \alpha 0,05$

b. Analisis Pengaruh Langsung X terhadap Z

1) Hipotesis

- a) H_0 : X tidak berpengaruh signifikan terhadap Z
- b) H_1 : X berpengaruh signifikan terhadap Z

2) Kriteria pengujian hipotesis

- a) Tolak H_0 jika nilai $\text{sig} < \alpha 0,05$
- b) Terima H_0 jika nilai $\text{sig} > \alpha 0,05$

c. Analisis Pengaruh Langsung Z terhadap Y

1) Hipotesis

- a) H_0 : Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

b) H_1 : Z berpengaruh signifikan terhadap Y

2) Kriteria pengujian hipotesis

a) Tolak H_0 jika nilai $\text{sig} < \alpha 0,05$

b) Terima H_0 jika nilai $\text{sig} > \alpha 0,05$

d. Analisis Tidak Pengaruh Langsung X terhadap Y melalui Z

1) Koefisien Pengaruh tidak langsung, tidak langsung, dan total :

a) Pengaruh langsung X ke Y dilihat dari nilai koefisien regresi X terhadap Y

b) Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y

c) Pengaruh total X ke Y dilihat dari nilai pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung.

2) Hipotesis

X berpengaruh terhadap Y melalui Z

Kriteria penarikan kesimpulan

a) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung maka variabel Y adalah variabel mediasi atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.

b) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung maka variabel Y adalah variabel mediasi atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah langsung.

BAB 4

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Data Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Memaksimumkan nilai perusahaan di sebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*Stake holder wealth maksimum*) yang dapat diartikan sebagai memaksimumkan harga biasa dari perusahaan (Martono & Harjito, 2010).

Price to Book Value merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham (Hani, 2015). Rasio ini bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. *Price to Book Value* adalah menghitung nilai yang diberikan oleh pasar kepada organisasi sebagai proporsi dari asset yang diukurnya (Atkinson et al, 2012).

Berikut ini adalah data nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 4.1 Data Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
ICBP	9.59	5.52	5.11	5.37	4.87
ROTI	5.39	5.61	2.80	2.54	2.60
SKLT	1.68	0.72	24.83	3.05	2.92
HMSP	13.66	1.30	1.61	1.22	0.67
KLBF	5.66	57.09	5.70	4.66	4.55
UNVR	58.48	62.93	82.44	9.38	12.13
MLBI	23.78	30.28	27.77	28.87	28.50
MYOR	5.25	5.87	6.14	6.86	4.63

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Berdasarkan tabel di 4.1 di atas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami penurunan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hermuningsih & Wardani, 2009). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengannilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Hermuningsih, 2012).

4.1.2 Deskripsi Data Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas saham oleh lembaga keuangan non bank, lembaga hukum, yayasan, institusi luar negeri dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan konsolidasi menggambarkan aspek ekonomi entitas yang beroperasi secara individu tetapi berada dalam satu pengendalian. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan

komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Putri & Christiana, 2017)

Berikut ini adalah data kepemilikan institusional pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 4.2 Data Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
ICBP	80.54	80.54	80.54	80.54	80.54
ROTI	89.37	89.37	73.12	73.12	73.12
SKLT	26.38	26.38	26.38	26.38	26.38
HMSP	2.32	0.93	0.93	0.93	0.93
KLBF	56.97	56.97	56.97	56.97	56.97
UNVR	84.99	84.99	84.99	84.99	84.99
MLBI	81.78	81.78	81.78	81.78	81.78
MYOR	14.77	59.07	59.07	59.07	59.07

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Berdasarkan tabel di 4.2 di atas dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami kesetabilan, Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen 2017).

4.1.3 Deskripsi Data Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan

pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan (Sudana. 2011).

Dividen Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) internal financial perusahaan semakin kuat (Rambe et al., 2015).

Berikut ini adalah data kebijakan deviden pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 4.3 Data Keijakan Deviden Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
ICBP	0.44	0.41	0.50	0.55	0.29
ROTI	0.10	0.19	0.51	0.42	0.29
SKLT	0.17	0.20	0.14	0.14	0.12
HMSP	1.18	0.81	0.99	0.92	0.99
KLBF	0.04	0.38	0.42	0.47	0.48
UNVR	0.99	0.15	0.16	0.17	0.21
MLBI	0.59	0.94	0.81	0.92	1.02
MYOR	0.11	0.19	0.29	0.34	0.34

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Berdasarkan tabel di 4.3 di atas dapat dilihat bahwa kebijakan deviden pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi

sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) *internal financial* perusahaan semakin kuat (Wahyuni & Hafiz, 2018).

4.1.4 Deskripsi Data *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan jumlah hutang dengan ekuitas. Jika semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula resiko kebangkrutan perusahaan tersebut.

Menurut (Kasmir, 2012) mengatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang. Termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (Kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang”.

Berikut ini adalah data *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 4.4 Data *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
ICBP	62.08	56.22	55.57	51.35	45.14
ROTI	127.70	102.37	61.68	50.63	51.40
SKLT	148.03	34.71	383.46	120.29	107.91
HMSP	18.72	24.38	26.47	31.80	41.50
KLBF	25.22	222.07	19.95	18.64	21.31
UNVR	225.85	255.97	265.46	175.30	290.95
MLBI	174.09	214.15	135.71	147.49	152.79
MYOR	118.36	106.26	102.82	105.93	92.30

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Berdasarkan tabel di 4.4 di atas dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka insdustri yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Dan modal menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada (Wahyuni & Hafiz, 2018).

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Berikut ini data penelitian berupa data tabulasi kepemilikan institusional, kebijakan deciden, *Debt to Equity Ratio* dan nilai perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang akan diolah menggunakan SPSS v, 24,00,

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keprmilikan Institusional	40	.92	84.99	57.2560	29.38912
DPR	40	.04	1.19	.4813	.34076
DER	40	18.64	383.46	110.9948	86.62294
PBV	40	.66	82.44	14.2955	19.46704
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah SPSS Versi 24.0

Dari data diatas dapat dijelaskan bahwa:

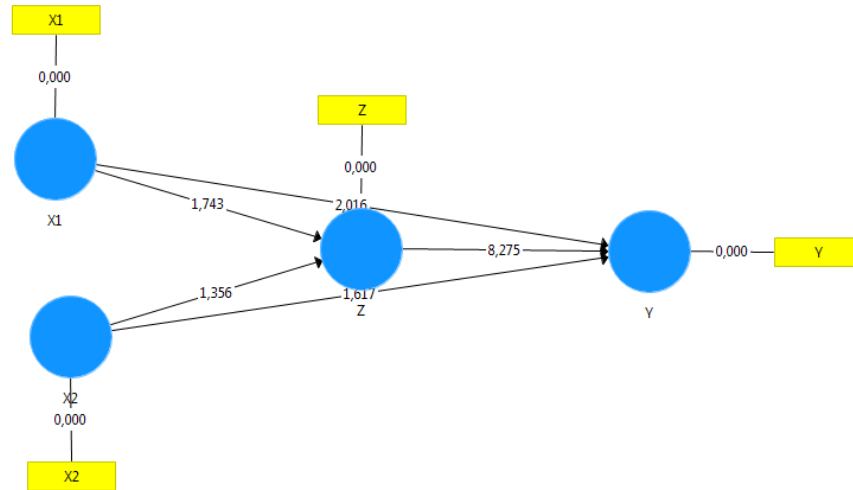
1. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 57,2560 dan jumlah data adalah 40. Nilai tertinggi kepemilikan isntitusional sebesar 84,99 dan nilai terendah sebesar 0,92 berada pada perusahaan LPIN di tahun 2015

2. Nilai rata-rata kebijakan deviden sebesar 0,4813 dan jumlah data adalah 40.
Nilai tertinggi kebijakan deviden sebesar 1,19 dan nilai terendah sebesar 0,04.
3. Nilai rata-rata *Debt to Equity* sebesar 110,9948 dan jumlah data adalah 40.
Nilai tertinggi *Debt to Equity Ratio* sebesar 383,46 dan nilai terendah sebesar 18,64.
4. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 14,2995 dan jumlah data adalah 40.
Nilai tertinggi nilai perusahaan sebesar 82,44 dan nilai terendah sebesar 0,66.

4.2.2 Persyaratan Analisis

Berdasarkan data hasil kuesioner yang telah disajikan maka data kualitatif kuesioner tersebut dijadikan data bentuk kuantitatif berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya. Adapun data kuantitatif tersebut merupakan data mentah dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Dalam bagian ini, data-data yang telah dideskripsikan dari data-data sebelumnya yang merupakan deskripsi data akan dianalisis. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS). Sebagai alternatif covariance based SEM, pendekatan variance based atau component based dengan PLS berorientasi analisis bergeser dari menguji model kausalitas/teori ke component based predictive model (Ghozali, 2016) PLS merupakan metode analisis yang powerful oleh karena tidak didasarkan banyak asumsi dan data tidak harus berdistribusi normal multivariate (indikator dengan skala kategori, ordinal, interval sampai ratio dapat digunakan pada model yang sama). Pengujian model struktural dalam PLS dilakukan dengan bantuan software Smart PLS ver. 3 for Windows.

Berikut adalah hasil model struktural yang dibentuk dari perumusan masalah:



Gambar 4.1 Hasil Model Struktural PLS
Sumber : PLS 3.00

Ada dua tahapan kelompok untuk menganalisis SEM-PLS yaitu analisis model pengukuran (outer model), yakni (a) validitas konvergen (convergent validity); (b) realibilitas dan validitas konstruk (construct reliability and validity); dan (c) validitas diskriminan (discriminant validity) serta analisis model struktural (inner model), yakni (a) koefisien determinasi (r-square); (b) f-square; dan (c) pengujian hipotesis (Hair, Hult, Ringle, & Sarstedt, 2014).

4.2.3 Analisis Partial Least Square

4.2.3.1 Analisis Model Pengukuran/Measurement Model Analysis (Outer Model)

Analisis model pengukuran/measurement model analysis (outer model) menggunakan 2 pengujian, antara lain: (1) Construct reliability and validity dan (2) Discriminant validity berikut ini hasil pengujiannya.

1. *Construct reliability and validity*

Validitas dan reliabilitas konstruk adalah pengujian untuk mengukur kehandalan suatu konstruk. Kehandalan skor konstruk harus cukup tinggi.

Kriteria composite reliability adalah > 0.6 (Juliandi, 2018)

Tabel 4.6 Composite Reliability

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability
X1	1.000	1.000	1.000
X2	1.000	1.000	1.000
Y	1.000	1.000	1.000
Z	1.000	1.000	1.000

Sumber : Data SEM-PLS 2020

Kesimpulan pengujian *composite reliability* adalah sebagai berikut :

- 1) Variabel kepemilikan institusional (X1) adalah reliable, karena nilai composite reliability kepemilikan institusional (X1) adalah $1,000 > 0.6$
- 2) Variabel kebijakan deviden (X2) adalah reliable, karena nilai composite reliability kebijakan deviden (X2) adalah $1,000 > 0.6$
- 3) Variabel *Debt to Equity* (Z) adalah reliable, karena nilai composite reliability *Debt to Equity* (Z) adalah $1,000 > 0.6$
- 4) Variabel nilai perusahaan (Y) adalah reliable, karena nilai composite reliability nilai perusahaan (Y) adalah $1,000 > 0.6$.

2. *Discriminant Validity*

Discriminant validity adalah sejauh mana suatu konstruk benar-benar berbeda dari konstruksi lain (konstruk adalah unik). Kriteria pengukuran terbaru yang terbaik adalah melihat nilai Heretroit-Monotrait Ratio (HTMT). Jika nilai $HTMT < 0.90$ maka suatu konstruk memiliki validitas diskriminan yang baik (Juliandi, 2018).

Tabel 4.7 Heretroit-Monotoroit Ratio (HTMT)

Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)				
	X1	X2	Y	Z
X1				
X2	0.127			
Y	0.381	0.048		
Z	0.306	0.211	0.675	

Sumber : Data SEM-PLS 2020

Kesimpulan pengujian Heretroit-Monotrait Ratio (HTMT) adalah sebagai berikut : (1) Variabel X1 (kepemilikan institusional) terhadap X2 (kebijakan deviden) memiliki Heretroit-Monotrait Ratio $0,127 < 0,90$, artinya validitas discriminant baik, atau benar-benar berbeda dari konstruksi lain (konstruk adalah unik); (2) Variabel X1 (kepemilikan institusional) terhadap Y (nilai perusahaan) nilai Heretroit Monotrait Ratio $0,381 < 0,90$, artinya validitas discriminant baik, atau benar-benar berbeda dari konstruksi lain (konstruk adalah unik); (3) variabel X2 (kebijakan deviden) terhadap Y (nilai perusahaan) Heretroit Monotrait Ratio $0,048 < 0,90$, artinya validitas discriminant kurang baik atau benar-benar berbeda dari konstruksi lain (konstruk adalah unik); (4) Variabel X1 (kepemilikan institusional) terhadap Z (*Debt to Equity Ratio*) memiliki Heretroit Monotait Ratio $0,306 < 0,90$, artinya validitas discriminant baik ata benar-benar berbeda dari konstrulsi lain; (5) Variabel X2 (kebijakan deviden) terhadap Z (*Dent to Equity Ratio*) memiliki Heretroit Monotrait Ratio $0,211 < 0,90$, artinya validitas discriminant baik, atau benar-benar berbeda dari kontruksi lain; (6) Variabel Z (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Y (nilai perusahaan) nilai Heretroit Monotroit Ratio $675 < 0,90$, artinya validitas discriminant baik, atau benar-benar berbeda dari konstruksi lain(konstruk adalah unik).

4.2.3.2 Analisis Model Struktural (Inner Model)

Analisis model struktural bertujuan untuk menganalisis hipotesis penelitian. Minimal ada dua bagian yang perlu di analisis didalam model ini, yaitu: koefisien determinasi (R-Square)

R-square adalah ukuran proporsi variasi nilai yang dipengaruhi (endogen) yang dapat dijelaskan oleh variabel yang mempengaruhinya (eksogen) ini berguna untuk memprediksi apakah model adalah baik/buruk. Hasil r-square untuk variabel laten endogen sebesar 0,75 mengindikasikan bahwa model tersebut adalah substansial (baik); 0,50 mengindikasikan bahwa model tersebut adalah moderat (sedang) dan 0,25 mengindikasikan bahwa model tersebut adalah lemah (buruk).

Tabel 4.8 Hasil Uji R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Y	0.532	0.493

Sumber : PLS 3.00

Dari tabel 4.8 di atas diketahui bahwa pengaruh X1, X2 dan Z terhadap Y dengan nilai r-square 0,532 mengindikasikan bahwa variasi nilai Y mampu dijelaskan oleh variasi nilai X1, X2 dan Z sebesar 53,2% atau dengan kata lain bahwa model tersebut adalah substansial (baik), dan 46,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini adalah untuk menentukan koefisien jalur dari model struktural. Tujuannya adalah menguji signifikansi semua hubungan atau pengujian hipotesis.

4.2.4.1 Pengujian Seacar Langsung

Adapun pengaruh langsung diantara variabel bebas dan variabel terikat pada penelitian ini dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9 Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y	0.207	0.192	0.103	2.016	0.044
X1 -> Z	0.284	0.294	0.163	1.743	0.082
X2 -> Y	0.213	0.225	0.132	1.617	0.106
X2 -> Z	-0.175	-0.163	0.129	1.356	0.176
Z -> Y	0.657	0.683	0.079	8.275	0.000

Sumber : PLS 3.00

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, dapat dinyatakan bahwa pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0,207. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,044 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien jalur sebesar 0,284. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,082 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kevigakan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0,213. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,106 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan

deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh kebijakan deviden terhadap *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien jalur sebesar -0,175. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,176 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kepemilikan kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0,2657. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,000 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.4.2 Pengujian Seacar Tidak Langsung

Adapun pengaruh tidak langsung diantara variabel bebas dan variabel terikat pada penelitian ini dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10 *Specific Indirect Effects*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Z -> Y	0.187	0.203	0.123	1.515	0.131
X2 -> Z -> Y	-0.115	-0.110	0.088	1.303	0.193

Sumber : PLS 3.00

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, dapat dinyatakan bahwa pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien jalur sebesar 0,187. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,131 > 0,05$, berarti dapat

disimpulkan bahwa kepemilikan institusional melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien jalur sebesar -0,115. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,193 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.5 Pembahasan

Hasil temuan dalam penelitian ini adalah mengenai hasil temuan penelitian ini terhadap kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Berikut ini ada tiga bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

4.2.5.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan hasil uji hipotesis secara langsung mempunyai koefisien jalur sebesar 0,207. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,044 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya. sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan menaikkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas saham oleh lembaga keuangan non bank. lembaga hukum. yayasan. institusi luar negeri dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan konsolidasi menggambarkan aspek ekonomi entitas yang beroperasi secara individu tetapi berada dalam satu pengendalian. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Putri and Christiana. 2017).

4.2.5.2 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan hasil uji hipotesis secara langsung mempunyai koefisien jalur sebesar 0,213. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,106 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana deviden yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan yang disebabkan oleh laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan nilai perusahaan menyebabkan minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut menurun.

Kebijakan deviden berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Keputusan deviden merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya deviden yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan (Sudana. 2011).

Dividen Payout Ratio adalah perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) internal financial perusahaan semakin kuat (Rambe et al., 2015).

4.2.5.3 Pengaruh *Debt to Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan hasil uji hipotesis secara langsung mempunyai mempunyai koefisien jalur sebesar 0,2657. Pengaruh tersebut mempunyai nilai

probabilitas (p-values) sebesar $0,000 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pada perusahaan sektor aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana dimana investor akan memilih nilai DER yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2012).

4.2.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kepemilikan institusional terhadap *Debt to Equity Ratio* hasil uji hipotesis secara langsung mempunyai koefisien jalur sebesar 0,284. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,082 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kevigakan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu meningkatkan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan adanya peningkatan pengawasan investor institusional terhadap kinerja manajemen diharapkan manajemen akan semakin bekerja dengan lebih baik sehingga dalam menentukan kebijakan utang (DER) bisa lebih proporsional dalam penggunaannya.

Menurut (Narita, 2012), adanya kepemilikan saham institusional oleh pihak eksternal akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dari pihak luar terhadap manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya.

4.2.5.5 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kebijakan deviden terhadap *Debt to Equity Ratio* hasil uji hipotesis secara langsung mempunyai koefisien jalur sebesar -0,175. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,176 < 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kepemilikan kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya kebijakan deviden maka *Debt to Equity Ratio* akan semakin menurun pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan akan semakin meningkat sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung menggunakan laba yang diperoleh perusahaan tersebut ketimbang menggunakan utang.

Dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan atau investor. Menurut (Brigham & Houston, 2011), kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan.

Menurut (Indahningrum & Handayani, 2009) kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Pembayaran dividen merupakan suatu bagian dari monitoring perusahaan. Dalam kondisi

demikian, perusahaan cenderung untuk membayar dividen lebih besar jika kepemilikan manajerial memiliki proporsi saham yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki dividen payout ratio tinggi akan menyukai perusahaan dengan modal sendiri.

4.2.5.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Debt to Equity Ratio*

3. Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* hasil uji hipotesis secara tidak langsung mempunyai koefisien jalur sebesar 0,187. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,131 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional melalui *Debt to Equity Ratio* tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana peningkatan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki pihak institusional akan meningkatkan peluang tindakan oportunistik yang dilakukan manajer. Dengan saham yang dimilikinya, manajer akan mensejajarkan kepentingannya dengan kepentingan para pemilik modal yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan, melalui keputusan yang diambil termasuk keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ditunjukkan pada *debt to equity ratio* perusahaan.

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Meningkatnya kesejahteraan pemilik dikarenakan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan naiknya harga saham perusahaan yang menunjukkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (pemilik perusahaan). Untuk mengurangi agency cost dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan adanya kepemilikan institusional ini pun diharapkan akan dapat meningkatkan kinerja dari para manajer untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Solikin, 2015).

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan (Sanjaya & Jufrizen 2017).

4.2.5.7 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Melalui

Debt to Equity Ratio

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* hasil uji hipotesis secara tidak langsung mempunyai koefisien jalur sebesar -0,115. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0,193 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden melalui *Debt to Equity Ratio* tidak

berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden melalui *Debt to Equity Ratio* tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana dengan meningkatnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi laba yang ditahan perusahaan sehingga untuk mendanai perusahaan pihak manajemen akan menggunakan dana yang bersumber dari utang, tingginya utang yang dimiliki perusahaan akan mengurangi minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena dengan utang yang tinggi perusahaan akan ketergantungan dengan pihak luar.

Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat pula. biasanya ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah price book value. Rasio price book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham atau dapat dikatakan sebagai perbandingan harga saham perusahaan dengan nilai buku. sedangkan nilai buku diperoleh dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ekuitas yang dihasilkan perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan deviden atau dapat dikatakan cukup berkesinambungan. Perusahaan dengan laba negatif tetap dapat dihitung dengan menggunakan rasio ini (Wati. 2018).

Hal yang cukup penting bagi meningkatnya nilai perusahaan adalah besarnya pembagian deviden perusahaan. Dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio pembagian deviden atau

dividend payout ratio dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat kaitannya dengan kebijakan perolehan laba perusahaan. Pengukuran atau parameter besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Wati. 2018).

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan dengan menggunakan debt equity ratio yaitu berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang dalam membiayai kegiatan operasional. Modal yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh kepada kebijakan dividen yang sangat bergantung pada modal dalam bentuk laba ditahan (Wati. 2018).

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh maupunn analisis data yang telah dilakukan serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara tidak langsung kepemilikan institusional melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa secara langsung kebijakan deviden melalui *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran-saran yang dapat diberikan pada penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor institusional yang merupakan pemilik saham mayoritas hendaknya tidak terlalu mementingkan kepentingan pribadi dan tidak mengabaikan pemegang saham minoritas agar tidak terjadi kesenjangan kesejahteraan yang semakin melebar.
2. Hendaknya dimasa yang akan datang perusahaan perlu memperhatikan penggunaan hutang untuk dapat meningkatkan laba secara maksimal hal ini perlu ditelaah ebih hati-hati sehingga tidak merugikan perusahaan.
3. Pihak manajemen agar lebih cermat dalam melakukan pembagian deviden terhadap pemegang saham.

4. Perusahaan agar lebih mampu mengelola seluruh asetnya serta ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga laba yang diperoleh perusahaan agar semakin meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Dalam faktor mempengaruhi nilai perusahaan hanya menggunakan kepemilikan institusional, kebijakan devden dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur struktur kepemilikan peneliti hanya menggunakan kepemilikan institusional, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan.
3. Adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur kebijakan deviden peneliti hanya menggunakan *Deviden Payout Ratio*, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan.
4. Adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur kebijakan kebijakan utang peneliti hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan.
5. Adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur nilai perusahaan peneliti hanya menggunakan *Price Book Value*, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfan. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera.
- Atkinson, A. A. (2012). *Akuntansi Manajemen, Ed. 5, Cet. 1*. Jakarta: Permata Duri Media
- Brigham, E. F., & Houtson, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014.). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Frederik, N., & Untu. (2015). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 3(1), hlm:1242-1253.
- Ghozali, I., & Latari, H. (2015). *Konsep, Teknik, Aplikasi Menggunakan Smart PLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris*. Semarang: BP Undip.
- Hanafi, M. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis. Edisi 1*. Jakarta : Bumi Aksara
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 115-124.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 1-15.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo Monoratom.
- Horne., & Wachowicz. (2015). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Tigabelas. Buku Kedua*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. M., & Abdillah, W. (2015). *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2), 1–19.

- Jufrizen, J., & Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195.
- Jufrizen, J., Sari, M., Radiman, R., Muslih, M., & Putri, A. M. (2019). Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio dan Kepemilikan Instutisional Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7–18.
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2015). *Metodelogi Penelitian Bisnis Konsep dan Aplikasi*. Medan: UMSU PRESS.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lapian, Y., & Dewi, S. K. S. (2018). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 816-846
- Martini, U. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Fakultas Bisnis UKDW*, 14(2), 141-153
- Martono & Agus, H. (2010). *Manajemen Keuangana*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valiusai Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murtiningtyas , A. I. (2012). Kebijakan Deviden,Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1-15.
- Nainggolan, E. P., & Abdullah, I. (2019). Pengaruh Dana Pihak Ketiga dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Milik Pemerintah tahun 2015 – 2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 151-158.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 1995-1996). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103-123.
- Putri, G. A. P. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang.

- Putri, L. P., & Christiana, I. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar : Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Riset Financial Bisnis*, 1(1), 9-20.
- Rahma, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Riset Strategi*, 23(2), 45-69.
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, Parlidungan, R., Gultom, D. K., & Wahyuni, S. F. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Cita Pustaka Media
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPEE-Yogyakarta.
- Sanjaya, S., & Jufrizen, J (2017). Pengaruh Moderasi Kepemilikan Institusional Terhadap Determinan Return On Equity di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 18(2), 12-30.
- Sari, E. S. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Devidend Payout Ratio (DPR). *Ekombis Review : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 231-242.
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price To Book Value. *Jurnal KRISNA*, 10(2), 196-203.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEE-Yogyakarta.
- Sihombing, G. (2008). *Karya Pintar Jadi Trader Dan Investor Saham*. Yogyakarta: Indonesia Cerdas
- Silviani (2018) . Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2015). *Artikel Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Solikin, I., Widaningsih, M., & Lestari, S. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 724-740.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba

Empat.

- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryani., & Khafid. M. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 2015, 20-28.
- Titin, H. (2013). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 1-15.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. R. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(2), 25-42.
- Wati, T. K., Stiyanto., & Khaerunisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49-74.
- Widanaputra. (2010). Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Dividen terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Universitas Udayana*, 8(2), 3-19.
- Widarjo, W. (2010) Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Instiusional sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Sebelas Maret. *Sinopsis Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010*, 1-23.
- Yeniatie., & Nicken, D. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 1-16.