

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Industri Perbankan Konvensional yang *Listing* di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010-2013)**



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

EMA MARIA
B 100110326

**PROGRAM STUDI EKONOMI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2014**

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca Naskah Publikasi dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Industri Perbankan Konvensional yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)

Yang disusun oleh :

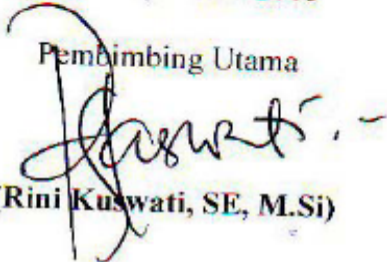
EMA MARIA

B 100 110 326

Penandatanganan berpendapat bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Juni 2015


Pembimbing Utama


(Rini Kuswati, SE, M.Si)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta




(Dr. H. Triyono, SE, M.Si.)

ABSTRAKSI

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Jenis penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan uji normalitas, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari uji yang dilakukan tidak semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hanya variabel kepemilikan manajerial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil enam belas sampel perbankan konvensional yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010 sampai 2013.

Kata Kunci : Firm Value, Ownership Structure, capital structure.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan adalah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan hasil dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset.

Good Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2001: 20). Menurut Rahmawati dalam putri (2006) Good Corporate Governance didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip antara lain *fairness, transparency, accountability* dan *responsibility* yang mengatur hubungan antar pemegang saham, manajemen, Direksi dan Komisaris,

kreditur, karyawan serta *stakeholder* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Brigham dan Houston (2011:171) menyatakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat dinyatakan dalam rasio *debt to equity* (DER). Baik buruknya kondisi suatu perusahaan dapat di nilai dari kinerja keuangan salah satunya rasio profitabilitas yang dapat di ukur dari *return on asset*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76).Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang hasil penelitiannya ada yang sejalan dan ada juga yang bertentangan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN dan STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Industri Perbankan Konvensional yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)”**.

Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Teori

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan tentang pendanaan suatu perusahaan yang menentukan pertimbangan antara hutang dan ekuitasnya, bertujuan untuk meningkatkan nilai dari perusahaan itu

sendiri. Setiap keputusan yang diambil oleh seorang menejer untuk struktur modal, haruslah mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber yang akan dipilih. Dibawah ini terdapat beberapa teori yang digunakan untuk membuat suatu keputusan struktur modal yang optimal.

Teori Modigliani dan Miller (teori MM)

Kepemilikan manajerial adalah dimana manajemen memiliki proporsi saham dari perusahaan yang mereka kelola. Kepemilikan ini sangat diharapkan dengan besaran proporsi yang optimal dalam sistem perusahaan di Indonesia. Kepemilikan manajerial inilah yang kemudian diharapkan *agency cost* dapat diminimalisir. Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Hal ini juga yang di kemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagam dan Machfoedz (2006:5) bahwa, dengan kepemilikan saham yang rendah maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, bank atau institusi lain. (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

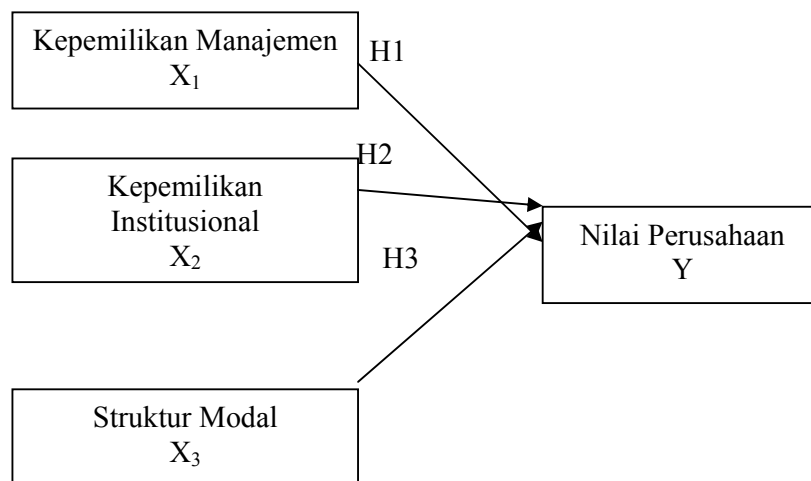
Menurut (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2002) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai 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 asset.

Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian dan konsep penyusunan hipotesis yang telah di buat, dapat di susun rumusan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan
Ha₁: Kepemilikan Manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan
Ha₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
Ha₃: Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian (Arikunto, 2002: 208). Sedangkan sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Industri Perbankan Konvensional yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan enam belas sampel perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dalam konsep penelitian ini yaitu terdapat variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel yang dikategorikan sebagai berikut :

1. Variabel Independen (X)

a. Kepemilikan Manajemen (X₁)

Menurut Demsetz dan Lehn (1985), Kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Indikator:

$$\text{MNGR} = \frac{\text{jumlah saham menejr}}{\text{Total saham publik}}$$

b. Kepemilikan Institusional (X₂)

Menurut Anggraini (2011), kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan, bank, dan perusahaan institusi lainnya). Indikator kepemilikan institusi domestik:

$$\text{INST} = \frac{\Sigma \text{saham institusi domestik}}{\text{Total saham publik}}$$

c. Struktur Modal (X₃)

Menurut Bambang Riyanto (2008:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Indikator struktur modal:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

a. Nilai Perusahaan

Menurut Agus Sartono (2001:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi.

Indikator nilai perusahaan:

$$\text{PBV} = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Keterangan:

PBV = *Market Value Added* atau *Price Book Value*

Metode Pengumpulan Data

Menurut Husnun dan Pudjiastuti (2002) pengumpulan data adalah pencatatan peristiwa-peristiwa atau hal-hal atau keterangan atau karakteristik sebagian atau seluruh elemen populasi yang akan menunjang dan mendukung penelitian yang dilakukan. Data yang di kumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka

Metode yang dilakukan dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, junal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi,

Metode yang dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan Perbankan Konvensional yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*

Metode Analisis Data

Jenis penelitian ini menggunakan metode analisis data sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam pengujian ini dengan menggunakan *one sample kolmogorov –smirnov test* dan P-P plot.

2. Uji Asumsikasik

a. Uji Multikoleniaritas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikoleniaritas dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jadi, nilai tolerance rendah

sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/\text{tolerance}$) dan menunjukkan adanya koleniaritas yang tinggi.

b. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu $t-1$ jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2007). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW test*).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain. Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas dalam dalam model regresi linear berganda adalah dengan melihat grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual erorr yaitu SRESID.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = \alpha + b_1KM + b_2KI + b_3SM + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

b_1 - b_3 = Koefisien Regresi

KM = Kepemilikan Manajemen

KI = Kepemilikan Institusional

SM = Struktur Modal

e = *Error Term*

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dari ini diketahui seberapa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

1. Kepemilikan Manajemen (X_1)

Kepemilikan manajemen adalah dimana manajemen memiliki proporsi saham dari perusahaan yang mereka kelola. Kepemilikan ini sangat diharapkan dengan besaran proporsi yang optimal dalam sistem perusahaan di Indonesia. Kepemilikan manajerial inilah yang kemudian diharapkan *agency cost* dapat diminimalisir. Berikut ini adalah saham milik manajemen yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Kepemilikan Institusional (X_2)

Kepemilikan institusional yakni adanya hak suatu kelembagaan terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham secara kelembagaan atau organisasi terhadap saham sebuah perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir masalah keagenan (*agency cost*) yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Berikut adalah saham kepemilikan institusional yang digunakan dalam penelitian ini.

3. Struktur Modal (X_3)

Struktur modal (*Capital Structure*) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri

(*owners' equity*). Di bawah ini adalah data struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini.

4. Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Agus Sartono (2001:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV, dan berikut adalah data PBV yang digunakan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sampel dari tahun 2010 – 2013.

Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

DER atau nilai rasio hutang terhadap ekuitas memiliki nilai rata-rata sebesar 8,3837 dengan standar deviasi sebesar 2.25070. Artinya perusahaan-perusahaan pada 12 kriteria perbankan saat ini memiliki hutang sebesar 838,37% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Nilai rata-rata saham institusional yang ditunjukkan dengan INST pada penelitian ini adalah sebesar 7.5507 atau 755,07% dengan standar deviasi 10.81445. Ini berarti bahwa rata-rata jumlah saham yang dimiliki institusi-institusi adalah sebesar 755,07%. Sedangkan untuk nilai rata-rata saham manajerial adalah sebesar 0.006227 dengan standar deviasi 0.0179685.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas tersebut diketahui nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* mempunyai nilai $0,231 > 0,05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada pengujian data ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel (MNGR, INST, dan DER) $> 0,10$ dan nilai VIF masing-masing variabel (MNGR, INST, dan DER) $< 10,00$. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi problem multikolinieritas pada model regresi tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Setelah dilakukan pengujian pada data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan hasil seperti yang terdapat pada tabel 4.8, yaitu diperoleh nilai D-W sebesar 2.041. Karena nilai D-W $> 1,5$ dan $< 2,5$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari masalah otokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Dari hasil uji heterokedastisitas yang dilakukan dengan pengolahan data melalui program SPSS didapatkan nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu X_1 , X_2 dan X_3 masing-masing 0,595; 0,053; dan 0,421 $> 0,05$. Ini berarti bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas.

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan di atas dengan bantuan komputer program SPSS, maka dapat diketahui hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 1.627 + 39.497X_1 + 0,019X_2 - 0,005X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X_1 : Kepemilikan Manajemen

X_2 : Kepemilikan Institusional

X_3 : Stuktur Modal

e : Error Term

Dari persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1) Angka 1.627, menunjukkan bahwa jika tidak terdapat X_1 , X_2 dan X_3 maka Y adalah sebesar 1.627.

- 2) Angka 39.497 artinya jika X_1 bertambah nilainya satu kali dari nilai semula maka besarnya Y akan bertambah atau naik sebesar 39.497.
- 3) Angka 0.019, artinya jika X_2 bertambah satu kali dari nilai semula, maka Y akan bertambah sebesar 0.019.
- 4) Angka -0.005, artinya jika X_3 meningkat sebesar satu kali dari nilai semula, maka Y akan berkurang sebesar 0.005.

b. Pengujian Hipotesis (Uji t)

1) Hipotesis

H_0 : tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

H_a : terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

2) Pengambilan keputusan

a) Dasar pengambilan keputusan

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

b) Keputusan

Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5.577 > 1.99897$), maka H_0 ditolak.

Berarti variabel kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap sikap nilai perusahaan.

Pembahasan

Dari tabel 4.10, tampak bahwa tidak semua variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari variabel MNGR, INST, dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di mana hanya variabel MNGR yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan (Uji-F) variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana dalam uji ini nilai probabilitas signifikan kurang dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,000 yang berarti secara simultan variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dalam tabel 4.13 juga disebutkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,362, artinya bahwa besarnya pengaruh variabel MNGR, INST, dan DER terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 36.2% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terjadi karena keterbatasan peneliti dalam memasukkan jumlah variabel independen ke dalam model.

Untuk lebih jelasnya mengenai bagaimana besarnya pengaruh masing-masing dari variabel independen terhadap variabel dependen akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh variabel MNGR (X_1) terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa H_0 ditolak, karena t hitung $>$ t tabel ($5.577 > 2.00172$). Berarti variabel kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap sikap nilai perusahaan.

2. Pengaruh variabel INST (X_2) terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa H_0 diterima, karena t hitung $<$ t tabel ($1.616 < 2.00172$). Artinya variabel INST tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai signifikansi pada Uji- t sebesar 0,112 (lebih besar dari 0,05). Dan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina Praditya (2008).

3. Pengaruh variabel DER (X_3) terhadap Nilai Perusahaan.

Karena t hitung $<$ t tabel ($-0.086 < 2.00172$), maka H_0 diterima. Berarti variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan variabel DER memiliki arah hubungan yang berlawanan atau negatif.

Dari hasil analisis masing-masing variabel independen dapat diketahui bahwa tidak semua variabel independen (MNGR, INST, dan DER) mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, landasan teori, hipotesis dan hasil pengujian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Kepemilikan Managerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa persentase kepemilikan saham manajerial suatu perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan semakin besar tanggung jawab manajemen dalam mengambil suatu keputusan sehingga risiko semakin tinggi.
2. Variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil kepemilikan institusional maka akan semakin kecil pula nilai perusahaan.
3. Variabel Struktur Modal menunjukkan variabel DER memiliki arah hubungan yang berlawanan atau negative dan tidak secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirya, Mirna dan Sari Atmini. 2008. Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2): h:227-244.
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia. Maintaining Organizational Legitimacy". *Gadjah Mada International Journal of Business*. Vol. 7.No. 1, pp. 109-127.
- Faisal. 2004. "Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance." Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Gozali, Imam. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, Damodar N. 1995. *Basic Econometric, Third Edition, Mc Graw Hill Book Company*. New York.

- Hapsoro, Dody. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Transparansi : Studi Empiris Di Pasa Modal, Vol. 18 No. 2,hal 65-85.
- Hasnawati, Sri. 2005. “Dampak peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9, No. 2, pp 117-126.
- Istiqomah, Dyah Febriantina. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Publik Terhadap Keterlambatan Publik Laporan Keuangan. Skripsi. Surakarta : Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Octoriani, Wina. 2009. Pengaruh Disiplin Pasar Terhadap Risiko Bank. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. X No. 1, hal. 105-123.
- Paradilla , Safitri . 2010. *Pengaruh Struktur Modal dan Deviden Terhadap Nilai Prusahaan pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2002-2008*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang.
- Pujiati, Dyahi dan Widanar, Erman. 2009. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86.
- Rejeki, Sri. 2007. “*Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Rasio Perputaran Persediaan Terhadap Pemilihan Metode Persediaan pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ*”. Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang.
- Saidi, 2004. “*Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002*”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11, No. 1, pp. 44-58.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan ξ, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, h. 41-48.
- Sukamuja, Sukmawati. 2004. “Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)” *BENEFIT*, Vol. 8, No. 1, h. 1-25.
- Tarjo. 2008. “*Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital*”. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.