

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Desyi Nur Ainy
nurainydesyi5@gmail.com
Nurul Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research is aimed to examine the influence of dividend policy, institutional ownership and the profitability of the firm value of manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). To measure the dividend policy, institutional ownership and corporate profitability, the ratios which have been applied are: dividend payout ratio, institutional ownership and the return on assets. The data analysis has been done by using multiple linear regression with the independent variables are: dividend policy, institutional ownership and profitability and the dependent variable is firm value. The population is all manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The research samples have been selected by using purposive sampling technique and there are 9 manufacturing companies in 2012-2015 periods have been selected as samples so that there are 36 financial statements which meet the criteria of the sample. Based on the analysis and the hypothesis test it shows that dividend policy does not give any influence to the firm value whereas institutional ownership and profitability give positive significant influence to the firm value.

Keywords: *Dividend policy, institutional ownership, profitability and firm value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk mengukur kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan profitabilitas perusahaan, rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dividend payout ratio, kepemilikan institusional dan return on asset. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling dan terdapat 9 perusahaan manufaktur periode 2012-2015 sehingga terdapat 36 laporan keuangan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan dividen, kepemilikan institusional profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi seperti sekarang ini banyak perusahaan yang bersaing secara ketat antar perusahaan satu dengan yang lain hal ini membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya guna memperoleh atau mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan pendapat yang lain mengatakan tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada

harga sahamnya (Martono dan Harjito,2014:3). Perusahaan yang sudah *go public* umumnya berkeinginan untuk mengembangkan perusahaannya menjadi perusahaan yang berbasis global, selain itu nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Margaretha 2014:1). Manajemen perusahaan sangat mempengaruhi perusahaan tersebut bisa berkembang secara global atau tidak. Salah satu caranya adalah melaksanakan fungsi pada manajemen keuangan, hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) salah satu tujuan manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, keputusan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan pada pihak profesional yakni, manajer perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional. Kombinasi yang tepat dari keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan memakmurkan pemegang saham.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam pendanaan perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna menambah biaya modal investasi dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2014:270). Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, dividen merupakan salah satu alasan bagi investor untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan dimana dividen merupakan suatu pengembalian yang akan diterimanya dari investasi yang ditanamkan di perusahaan. Investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dan mengharap pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharap pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya (Yuniati *et al.*2016).

Selain faktor kebijakan dividen kepemilikan institusional juga mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Wahyudi dan Parwesti (2006) dalam Nuraina (2012) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya. Salah satu yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Dalam Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Haruman, 2008).

Selain faktor kebijakan dividen dan kepemilikan institusional profitabilitas juga mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hanafi (2013:42) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktifitas operasinya haruslah berada dalam keadaan yang

menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan diminati oleh investor, sehingga karena hal tersebut profitabilitas berhubungan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka rumusan masalah yang dapat dibahas dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?. penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal

Brigham dan Houston, (2001) menyatakan bahwa sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Teori Keagenan

Brigham dan Houston (2009: 26) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan yang terjadi ketika satu atau lebih individu, yaitu prinsipal yang menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa atau mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggung jawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham Sinarmayarani (2016:26). Sebagai bentuk pertanggung jawaban atas pengelolaan sumber daya perusahaan, manajemen bisa menerbitkan laporan keuangan yang bertujuan memberikan informasi kepada pemilik perusahaan dan para pemakai laporan keuangan lainnya.

Agency problem dapat muncul antara manajer dan pemegang saham. Atau antara kreditur dan pemegang saham. Masalah keagenan terjadi ketika para pemegang saham lebih tertarik untuk memaksimalkan kekayaannya, sedangkan pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan, dengan penghasilan tambahan dan gaji (Sudana, 2009:11).

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Menurut Mardiyati *et al.* (2012:6) Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain: (1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara normal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. (2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual dipasar saham. (3) Nilai *intrinsic* merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai *intrinsic* ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. (4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. (5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV), *price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2009). *Price to book value* juga akan memberikan indikasi yang lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. perusahaan dengan pengembalian ekuitas yang tinggi biasanya menjual dengan perkalian nilai buku yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang pengembaliannya rendah.

Kebijakan Dividen

kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna menambah biaya modal investasi dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2014:270). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:297).

Menurut Sudana (2011: 167) ada tiga teori tentang kebijakan dividen, ketiga teori tersebut antara lain: (1) Teori *dividend irrelevance* : Teori ini dikemukakan oleh modigliani dan miller dimana kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi dari bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan. (2) Teori *bird in-the-hand* : Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Litner. Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin semakin besar, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. (3) Teori *tax Preference*: Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Artinya semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi

jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional, dapat diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu. Susanti, (2014) menyatakan Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Nuraina (2012) menyatakan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Menurut Patricia (2014) dalam Sinarmayarani (2016:49) semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga.

Profitabilitas

Sartono (2010:119) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Sedangkan menurut Fau (2015:38) profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* (Hanafi, 2013:42). *Profit margin* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan operasional yang diperoleh dari setiap penjualan. *Return of asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat tertentu. Sedangkan *return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Muncul beberapa pendapat terkait dengan bagaimana suatu kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah Pendapat pertama biasa disebut dengan teori irrelevansi dividen dimana di dalamnya disebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pendapat kedua menyebutkan bahwa dividen

yang tinggi akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan, karena deviden yang tinggi akan membantu mengurangi ketidak pastian, yang berarti mengurangi risiko atau biasa dikenal dengan *Bird in The Hand Theory*. Dan pendapat ketiga adalah teori *tax Prefrence* dimana kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif, semakin besar dividen yang dibagikan semakin rendah harga pasar perusahaan

Penelitian Yuniati *et al.* (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dimana investor dihadapkan pada dua pilihan yakni hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut untuk melakukan usaha pengawasan yang lebih besar pula. Hal tersebut menjadikan perilaku *opportunistic* manajer dapat dicegah. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan-penyelewengan yang mungkin dilakukan manajemen sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Disamping itu, melalui usaha-usaha yang positif, investor institusional akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dimilikinya. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. (Haruman 2008) dalam Nuraina (2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dimana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunnistik manajer.

H_2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan asset perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan asset, dan modal tertentu. Rasio tersebut dimaksudkan untuk mengukur efesiensi penggunaan aktiva perusahaan mungkin juga efesiensi yang ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.*(2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi nilai profit semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena nilai profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan karakteristik masalah dalam penelitian yang berupa hubungan sebab-akibat antara variabel kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan maka penelitian ini digolongkan sebagai penelitian berdasarkan karakteristik kausal komparatif (*causal-comparative research*).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1)

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. (2) Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan dinyatakan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2012-2015.(3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut periode selama periode 2012-2015.

Teknik Pengumpulan data

Data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, dimana data ini merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai dari harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali kebijakan deviden diukur dengan *divident payout ratio* (DPR). Kebijakan Dividen dirumuskan sebagai berikut :

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

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh suatu institusi atau saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain kepemilikan dirumuskan sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{saham yang dimiliki oleh institusi atau perusahaan lain}}{\text{total jumlah saham yang beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan bisa memperoleh laba. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat asset, penjualan, dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yakni kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk masing-masing variabel (Ghozali, 2011: 32).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi adanya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011: 139). Jika varian tersebut tetap, maka disebut homoskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan fenomena adanya kolerasi yang sempurna antara satu variabel dengan variabel bebas lain. Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas (independent) (Ghozali, 2011: 105). Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF), jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model regresi dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier (Suliyanto, 2011: 90).

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011: 110) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada kolerasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Untuk menguji adanya autokorelasi atau tidak, dapat menggunakan uji *durbin-watson* (DW test) (Santoso, 2009: 219).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit (sesuai) atau tidak. Uji F juga dapat dilihat pada *output* regresi dengan membandingkan nilai probabilitas dengan α yang ditentukan. Dalam penelitian α yang ditentukan adalah 0,05 atau 5% sehingga model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut: Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka pemodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria fit.

Analisis Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai R square-nya. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2011:97).

Uji Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen (kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan profitabilitas) secara individual dalam menerangkan variabel variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali,2011).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-5.589	1.691		-3.304	.002	
1	KD	-.152	.265	-.049	-.574	.570
	KI	5.464	2.638	.198	2.072	.046
	PROF	43.740	5.340	.778	8.191	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari hasil output menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -5,589 - 0,152 KD + 5,464 KI + 43,74PROF + e$$

1. Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta (α) adalah -5,589 artinya jika variabel yang terdiri dari Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas nilainya adalah 0, maka variabel nilai perusahaan nilainya sebesar -5,589, atau mengalami penurunan sebesar 5,589.

2. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen

Besarnya nilai b_1 adalah -0,152 menunjukkan arah hubungan hubungan negatif (berlawanan arah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

3. Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional

Besarnya nilai b_2 adalah 5,464 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

4. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya nilai b_3 adalah 43,74 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas yang diproksi dengan return on asset dengan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov

<i>Unstandardized Residual</i>	N	<i>Kolmogrov-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Sig.*kritis	Keterangan
Model 1	36	0,601	0,863	0,05	Normal

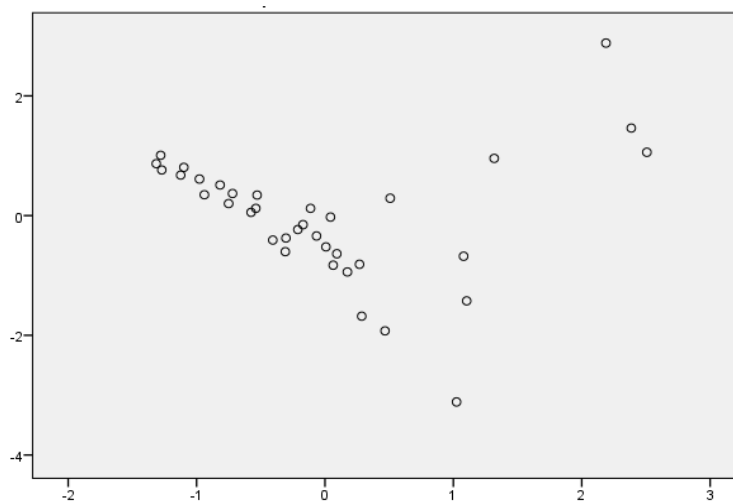
Sumber Data Sekunder Diolah,2016

Keterangan : *Sig. Kritis pada $\alpha= 5\%$

hasil dari uji *one sample kolmogorov-smirnov* yaitu terlihat bahwa nilai *one sample kolmogorov-smirnov* sebesar 0,601 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,863. Karena nilai signifikan diatas 0,05, berarti hal itu menunjukkan bahwa data variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikansinya $> 0,05$. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui adanya heterokedastisitas yaitu jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka (0) nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola dari pengujian heterokedastisitas sebagai berikut :



Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Gambar 1

Grafik Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Dari Gambar 1 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung *variance inflation factor* (VIF).

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 KI	.766	1.305	Bebas multikolinieritas
DPR	.958	1.044	Bebas multikolinieritas
ROA	.775	1.290	Bebas multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh hasil bahwa nilai VIF pada seluruh variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 artinya seluruh variabel penelitian tidak ada gejala multikolinier, dimana jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yang dilihat dari besarnya nilai Durbin Watson. Untuk menguji variabel-variabel yang diteliti, apakah terjadi autokorelasi atau tidak, dapat digunakan dengan uji Durbin Watson yaitu dengan cara membandingkan nilai Durbin Watson yang dihitung dengan tabel DW. Menurut Santoso (2009: 219) jika nilai Durbin-Watson terletak antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengandung masalah autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

No	DW	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Keterangan
		Batas Minimum	Batas Maksimum	
1	0,895	-2,00	2,00	Bebas autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari tabel 4 dapat diketahui bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi, karena memiliki nilai Durbin-Watson (DW) di antara -2 dan 2. Maka dapat dipastikan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *return on asset (ROA)*, *debt payout ratio (DPR)*, kepemilikan institusional dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikansi 0,050 ($\alpha = 5\%$). Dan hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS terlihat pada tabel berikut.

Tabel 5
Uji *goodness of fit*

Model	ANOVA		Sig.*Kritis	Keterangan
	F	Sig		
1. Regresi	36,959	0,000	0,05	Model Layak

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Keterangan : Signifikan kritis pada 0,05 (5%)

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan dari tingkat signifikansi $0,000 < 0,050$. Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari kebijakan deviden (DPR), kepemilikan institusional (KI), dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi

Hasil pengolahan data uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil perhitungan Koefisien Determinasi

Regresi	Variabel Bebas	Variabel Terikat	R Square
1	DPR,KI,ROA	PBV	0,776

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Hasil koefisien determinasi (*R square*) ditunjukkan dengan nilai sebesar 0,776 atau 77,6 % menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari Kebijakan Dividen (DPR), Kepemilikan Institusional (KI), dan *return on asset* (ROA), terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 77,6%, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas) mampu menjelaskan sebesar 77,6% terhadap variasi variabel dependen (nilai perusahaan) sedangkan sisanya sebesar 22,4% yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel yang lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji *t* digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari *return on asset* (ROA), *debt payout ratio* (DPR), *kepemilikan institusional* berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS berikut:

Tabel 7
Hasil Uji *t*

Variabel	<i>t</i>	<i>Sig.value</i>	* <i>sig.tolerance</i>	Keterangan
KD	-0,574	0,570	0,05	Tidak signifikan
KI	2,072	0,046	0,05	Signifikan
PROF	8,191	0,000	0,05	Signifikan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Keterangan: **Sig. tolerance* pada $\alpha = 5\%$

1. Kebijakan Dividen

Hipotesis 1: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR adalah sebesar 0,570. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya ($0,570 > 0,05$) sehingga hipotesis pertama ditolak. Artinya, secara parsial Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional

Hipotesis 2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel kepemilikan Institusional yang diprosikan dengan KI adalah sebesar 0,046. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,046 < 0,05$) sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya, secara parsial kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Profitabilitas

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis ketiga diterima. Artinya, secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan pendapat Maimunah dan Hilal (2014) kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. dikarenakan rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) dimana kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen laba dibanding dengan investor individual. Hal ini dapat diartikan dengan tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan apabila profitabilitas suatu perusahaan itu semakin meningkat, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Profitabilitas yang meningkat bisa dikarenakan baiknya sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor tentang apa saja atau rincian kegiatan yang sudah dilakukan perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik, serta dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif atau lebih tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan dengan begitu harga saham akan meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap perusahaan. rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. (2) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham pihak institusional yang besar akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pihak institusi akan memberikan sebuah penilaian dan evaluasi terhadap kinerja manajemen. Pihak institusi diharapkan mampu mendorong manajemen dalam mengambil keputusan keuangan dengan baik seperti, pengelolaan utang dengan baik, dapat mengontrol tingkat likuiditas perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui aktivitas pendanaan. (3) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan

akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. dan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Saran

(1) Bagi Investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, tidak hanya memperhatikan kebijakan dividen yang ada di sebuah perusahaan. (2) Para investor dapat memperhatikan faktor kepemilikan institusional dan profitabilitas di suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi. (3) Bagi perusahaan hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka. (4) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel lain yang belum ada dalam penelitian ini. Disarankan juga untuk menambah jumlah sampel dan tahun penelitian untuk memperluas dan mengembangkan penelitian.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., dan J. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____.2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Christiawan, Y. J., dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 1-8.
- Fau, N. R. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- _____.2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Maimunah, S., dan S. Hilal.2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)*.VI
- Mardiyati, U., G. N. Arif, dan R. Putri.2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*3(1):1-17
- Margaretha, F. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Erlangga.
- Martono dan Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nuraina, E.2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonommi (JBE)*19(2):110-125
- Santoso,S.2009. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT Elex Media Komputindo.Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.

- Sinarmayarani, A.2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.Surabaya.
- Sudana, I.M. 2009. *Manajemen keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan Pertama.Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP). Surabaya.
- _____. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Suliyanto.2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS*. Edisi pertama. Andi Offset.Yogyakarta.
- Susanti, R.2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI). *Skripsi*. Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Wida, P.D.N.P dan I.W. Suartana.2014.Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan.*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3):575-590
- Yuniati, M., K. Raharjo, dan A. Oemar.2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Accounting*,2(2).