

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR – FAKTOR
PENGEMBANGAN *CORPORATE VALUE***

SKRIPSI



Disusun oleh :

**BETARI ANGGINI
1512120062**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI
INSTITUT INFORMATIKA DAN BIDNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENGEMBANGAN
CORPORATE VALUE**

SKRIPSI

Disusun Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi



Disusun Oleh :

**BETARI ANGGINI
1512120062**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 April 2019



BETARI ANGGINI
NPM. 1512120061

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor-Faktor
Pengembangan *Corporate Value*

Nama Mahasiswa : Betari Anggini

Nomor Pokok Mahasiswa : 1512120062

Program Studi : S1 Akuntansi



Ketua Jurusan Akuntansi



HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan Sidang dengan Judul **ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENGEMBANGAN CORPORATE VALUE**, untuk memenuhi sebagai persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **BETARI ANGGINI**

No. Pokok Mahasiswa : **1512120062**

Program Studi : **SI Akuntansi**

Dengan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda Tangan

1. **Nolita Yeni Siregar, S.E., Akt., M.SAk., CA** - Ketua Sidang

2. **Indra Caniago, S.E., M.Si., Ak** - Anggota

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya

Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D
NIK. 14580718

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **15 Maret 2019**

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas Diri

- a. Nama : Betari Anggini
- b. NPM : 1512120062
- c. Tempat, Tanggal Lahir : Mandalasari, 07 Mei 1997
- d. Agama : Islam
- e. Alamat : Dsn. Srikaton Desa Mandalasari, Kec. Sragi
– Lampung Selatan
- f. Suku : Jawa
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : betari.anggini@gmail.com
- i. HP : 0857-6966-6881

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SD N 1 Mandalasari
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMPN Satu Atap 1 Sragi
- c. Sekolah Menengah Atas : SMK Negeri 1 Sragi

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan di atas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 22 April 2019

BETARI ANGGINI
NPM. 1512120062

MOTTO

الْوَقْتُ كَالسَّيْفِ إِنْ لَمْ تَقْطَعْهُ قَطَعَكَ

“ Waktu itu bagaikan pedang, jika kamu tidak memanfaatkannya menggunakan untuk memotong, ia akan memotongmu (menggilasmu)”

(H.R. Muslim)

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri”

(QS. Ar-ra'd: 11)

مَنْ خَرَجَ فِي طَلَبِ الْعِلْمِ فَهُوَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ

“Barang siapa keluar untuk mencari Ilmu maka dia berada di jalan Allah “.

(HR. Turmudzi)

“When someone say your dream is too big, you can say to him that his think is too small”

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, serta puji syukur kepada Allah SWT
Atas terselesaikannya Skripsi ini, Karya Kecilku ini kupersembahkan
untuk :

Kedua Orang Tuaku Tercinta
Bapak Kaelan dan Ibu Rajinah

Kakak dan Adikku Tersayang
Eka Yulianti, Putri Titin Fatimah dan Endang Lestari

Kakek dan Nenekku
Suratno, Paniem dan Cates

Paman dan Bibiku
Riyanto, Narimah, Sri Rajinem, Riyadi, Partiem, Sutyem, Wagito,
Suyono, Suti, Marsini dan Surepto

Keluarga Bandar Lampung
Ayah Bahder, Bunda Bil, Ibu Rizka, Om Arif, Mbak Dwi, Om Hen,
Zahira, Intan, Panca, Kak Pian, Nizam dan Kak Prayit.

Seluruh Keluarga dan Para Sahabat S1 Akuntansi 2015
Seperjuangan yang tidak dapat penulis tuliskan namanya satu persatu
yang membuat hidup ini lebih berwarna dan bahagia.

Almamaterku Tercinta
“IIB DARMAJAYA”

ANALYSIS OF THE EFFECT OF CORPORATE VALUE DEVELOPMENT FACTORS

By:
BETARI ANGGINI

ABSTRACT

The objective of the study was to provide the empirical evidence of the factors that affected the development of Corporate Value in Manufacturing Companies. The variables in this study included Investment Decisions, Funding Decisions, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, *Leverage* and *Corporate Value*. The sample used in this study was the *purposive sampling* method to obtain 8 manufacturing companies with the period of observation for 6 years. The methods used in this study were descriptive statistics, and classic assumption tests. The analytical tool used in this study was SPSS version 20.0. The results of this study indicated that the Institutional Ownership affected the Development of Corporate Value, while the Investment Decisions, the Funding Decisions, the Managerial Ownership, the Dividend policy and *Leverage* did not have any effect on the Development of Corporate Value.

Keywords: Investment Decisions, Funding Decisions, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, *Leverage* and *Corporate Value*



ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENGEMBANGAN CORPORATE VALUE

Oleh

BETARI ANGGINI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris faktor yang mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* di Perusahaan Manufaktur. Variabel dalam penelitian ini meliputi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Corporate Value*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 8 Perusahaan Manufaktur dengan periode pengamatan selama 6 tahun. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS versi 20.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*. Sedangkan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*.

Kata Kunci: **Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Corporate Value***

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, karena atas berkat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Pengembangan *Corporate Value***”. Penulisan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Darmajaya jurusan akuntansi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini tidak akan berhasil disusun dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., M.T selaku Wakil Rektor I Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
3. Bapak Ronny Nazar, S.E., M.M selaku Wakil Rektor II Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos., M.M selaku Wakil Rektor III Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
5. Bapak Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D selaku Wakil Rektor IV sekaligus Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
6. Ibu Anik Irawati, S.E.,M.Sc selaku Ketua Jurusan Akuntansi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
7. Ibu Rieka Ramadhaniah, S.E.,M.Ec.Dev.,CPA selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
8. Bapak Taufik, S.E.,M.S.Ak selaku pembimbing atas ketersediannya memberikan waktu untuk membimbing, memberikan saran, kritik, semangat dan ilmu yang sangat bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.

9. Ibu Nolita Yeni Siregar, S.E.,Akt.,M.SAk.,CA selaku ketua penguji sidang atas kritik dan saran yang bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
10. Bapak Indra Caniago, S.E.,M.Si.,Ak selaku anggota penguji sidang atas kritik dan saran yang bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
11. Bapak dan ibu Dosen Pengajar terutama jurusan akuntansi yang telah membagi Ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
12. Kedua Orang Tuaku, Bapak Kaelan dan Ibu Rajinah yang telah membesarkanku sampai saat ini dan tiada lelah memberikan do'a dan semangat baik materil maupun non materil demi keberhasilan penulis.
13. Kakakku tercinta Eka Yulianti dan Adik-Adikku tercinta Putri Titin Fatimah dan Endang Lestari untuk segala semangat, canda dan tawa yang menghibur dan menemani selama ini.
14. Ayah Bahder dan Bunda Bil yang selalu mendukung dan memberikan do'a, serta motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
15. Sahabat-Sahabatku tersayang Sindi, Puput, Ines, Ati, Triday, Arika, Rika, Pipit, Ika, Iin, Putri, Nadya, Auliata, Ana Kasiani, Wulan, dan sahabat-sahabat UKM As-Salam yang selalu setia membantu dan menyemangati penulis.
16. Sahabat bimbingan skripsiku Iin Indriasih DKK yang selalu setia membantu dan menyemangati penulis.
17. Almamaterku IIB Darmajaya.

Penulis menyadari akan keterbatasan dalam penulisan tugas akhir ini yang masih jauh dari kesempurnaan, saran dan kritik diharapkan untuk perbaikan di masa yang akan datang, akhirnya penulis berharap semoga tugas akhir ini bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 22 April 2019
Penulis

BETARI ANGGINI
NPM. 1512120062

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
ABSTRAK	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian	9
1.3 Rumusan Masalah	9
1.4 Tujuan Penelitian	10
1.5 Manfaat Penelitian	10
1.6 Sistematika Penulisan	11

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	13
2.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	15
2.3 <i>Corporate Value</i> (Nilai Perusahaan)	16
2.3.1 Definisi <i>Corporate Value</i>	16
2.3.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan	17
2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan	18
2.4 Keputusan Investasi	19
2.5 Keputusan Pendanaan	20

2.6 Kepemilikan Manajemrial.....	21
2.7 Kepemilikan Institusional	22
2.8 Kebijakan Dividen	22
2.8.1 <i>Dividend Payout Ratio</i>	23
2.8.2 Jenis-Jenis Dividen	24
2.9 <i>Leverage</i>	25
2.10 Penelitian Terdahulu	25
2.11 Kerangka Pemikiran.....	28
2.12 Bangunan Hipotesis	29
2.12.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Pengembangan <i>Corporate Value</i>	29
2.12.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Pengembangan <i>Corporate Value</i>	30
2.12.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengembangan <i>Corporate Value</i>	31
2.12.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengembangan <i>Corporate Value</i>	32
2.12.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pengembangan <i>Corporate Value</i>	33
2.12.6 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Pengembangan <i>Corporate</i> <i>Value</i>	34

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data	37
3.1.1 Jenis Data	37
3.1.2 Sumber data.....	37
3.2 Metode Pengumpulan Data	37
3.3 Populasi Dan sampel Penelitian	38
3.3.1 Populasi Penelitian.....	38
3.3.2 Sampel Penelitian	38

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	39
3.4.1. Variabel Dependen (Y)	39
3.4.2. Variabel Independen (X)	40
3.4.2.1 Keputusan Investasi (XI)	40
3.4.2.2 Keputusan Pendanaan (X2)	41
3.4.2.3 Kepemilikan Manajerial (X3).....	41
3.4.2.4 Kepemilikan Institusional (X4)	41
3.4.2.5 Kebijakan Dividen (X5)	42
3.4.2.6 <i>Leverage</i> (X6)	42
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	42
3.6 Metode Analisis Data	43
3.6.1 Statistik Deskriptif	43
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	43
3.6.2.1 Uji Normalitas.....	44
3.6.2.2 Uji Multikolinearitas	45
3.6.2.3 Uji Autokorelasi	46
3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas	47
3.7 Pengujian Hipotesis.....	47
3.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda	47
3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	48
3.7.3 Uji Kelayakan Model (Uji F).....	48
3.7.4 Uji Hipotesis (Uji T)	49

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data	51
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	51
4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian	52
4.2 Hasil Analisis Data.....	52
4.2.1 Statistik Deskriptif	52
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	55
4.2.2.1 Uji Normalitas Data	55
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas.....	57
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	59

4.2.2.4 Uji Heterokedatisitas.....	60
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	61
4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda	61
4.3.2 Uji Koefesien Determinasi R^2	63
4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)	64
4.3.4 Uji Hipotesis (Uji T)	65
4.4 Pembahasan.....	67
4.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Pengembangan Corporate Value	67
4.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Pengembangan Corporate Value	68
4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengembangan Corporate Value	69
4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengembangan Corporate Value	70
4.4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pengembangan Corporate Value	71
4.4.6 Pengaruh Leverage Terhadap Pengembangan Corporate Value..	72

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	75
5.2 Saran.....	75

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Bentuk Tranformasi Data	45
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel	51
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi	56
Tabel 4.4 Uji Normalitas Sesudah Transformasi	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	58
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	59
Tabel 4.7 Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond	59
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedasitisitas	60
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	62
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi R ²	64
Tabel 4.11 Hasil Uji Kelayakan Model.....	65
Tabel 4.12 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	29
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi.....	55
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi	56

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Data Sampel Penelitian

LAMPIRAN 2 Hasil SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan usaha yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk mampu bersaing guna meningkatkan nilai perusahaan. Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah menunjukkan kemajuan yang pesat dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan dari hari ke hari. Berbagai jenis perusahaan bemunculan yang bergerak di bidang yang berbeda-beda seperti bidang jasa, manufaktur, ataupun dagang yang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Apalagi saat ini, Indonesia dihadapkan pada serangkai tantangan yang cukup kompleks. Salah satu tantangan yang ada adalah ACE (*Asean Economic Community*) yang diberlakukan mulai periode 2015. ACE adalah kesepakatan antara negara-negara ASEAN di bidang tenaga kerja. Hal ini juga berdampak terhadap perekonomian pasar modal yang menjalankan perspektif keterbukaan dan daya saing sektor pasar modal Indonesia sehingga mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi agar terhindar dari kebangkrutan.

Strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertahankan eksistensi perusahaan, salah satunya adalah *Corporate value* (nilai perusahaan). Menurut Utari, dkk (2014) nilai perusahaan adalah laba operasional bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* dibagi modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat disebut nilai kapitalisasi laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*). Menurut Weylley (2015), *Corporate value* (nilai perusahaan) adalah nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan pemilik, semakin tinggi harga saham menandakan semakin tinggi kekayaan pemilik. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan *corporate value* (nilai perusahaan) yang maksimal karena dengan *corporate valur* (nilai perusahaan) maksimal dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh

harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan kebijakan dividen (Sukirni, 2012). Menurut Indarti (2010), nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, *abnormal return*, PER, dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan) yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Adapun fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya yang terjadi berdasarkan kompas.com pada tahun 2015.

SUMBER	BERITA
Web www.Kompas.com, 2015	Grup Salim yang banyak bergerak di bisnis sektor barang konsumsi diperkirakan masih punya prospek bagus. Dalam beberapa tahun terakhir, Grup Salim banyak menambah aset lewat sejumlah akuisisi. Tahun ini pun Salim masih memiliki beberapa target ekspansi bisnis yang berpotensi mengerek kinerjanya. Hasilnya, mulai kelihatan. Tahun 2014, <i>holding</i> usaha Grup Salim, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membukukan penjualan bersih Rp 63,59 triliun naik 14,3 persen ketimbang penjualan 2013. Pencapaian itu mengerek laba bersihnya menjadi Rp 3,89 triliun, tumbuh 55,2 persen dari 2013. Memang, tahun lalu Indofood banyak mendapat tekanan dari kenaikan beban harga bahan baku. Namun, emiten ini bisa menyiasatinya dengan mengerek harga jual produk dan menjaga efisiensi. Hal ini membuat bisnis Indofood membaik. Bahkan, kinerja keuangan emiten sektor

	perkebunan Grup Salim juga tetap tumbuh di tengah tekanan harga komoditas. Analisis Phintraco Securities Setiawan Effendi memprediksikan, dalam jangka panjang bisnis Indofood akan terdorong oleh pulihnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kenaikan daya beli masyarakat. "Sektor bisnis Indofood juga defensif," kata dia, kemarin. Hans Kwee, Vice-President Investment Quant Kapital Investama menilai, grup yang memiliki diversifikasi bisnis dari sektor hulu ke hilir juga tergolong kebal gejolak ekonomi. Pasalnya, dengan memiliki bisnis komplit, beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Dia mencontohkan, Grup Salim memiliki bisnis perkebunan dari hulu ke hilir, sehingga dampak negatif jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal. Grup Salim dan Astra juga likuid sehingga menarik untuk jangka panjang," ujar Setiawan, yang merekomendasikan <i>buy on weakness</i> ASII. (www.Kompas.com, 2015).
--	--

Berdasarkan fenomena diatas adanya penilaian yang terlalu tinggi dari pasar terhadap kepemilikan keluarga (*family ownership*) perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *overvalued* dalam kaitanya dengan nilai perusahaan. Sentimen negatif terhadap kepemilikan keluarga juga diakibatkan oleh kebijakan-kebijakan perusahaan yang membuat kepercayaan investor menurun.

Adapun fenomena lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang terjadi pada PT Coca-cola dan KFC.

SUMBER	BERITA
Penjualan Coca-cola anjlok http://economy.okezone.com/read/2016/04/20/278/1368314/	Penjualan Coca-Cola (KO.N) turun selama empat kuartal karena permintaan untuk minuman bersoda menurun di Eropa. Selain itu, dolar yang kuat mengikis nilai penjualan di pasar di luar Amerika Serikat, termasuk Amerika Latin.

	Pembuat Sprite dan Minute Maid turun sekira 1 persen menjadi USD46 di perdagangan premarket pada hari Rabu. Coke dan saingannya Pepsi Co Inc (PEP.N) terpukul karena konsumen semakin sadar akan pentingnya kesehatan, membuat konsumen minuman bersoda beralih ke teh, jus buah dan smoothie. Penguatan dolar juga telah memukul kinerja keuangan perusahaan, menjadi salah satu yang mempengaruhi pasar coca-cola di luar AS, termasuk China, Eropa dan Brasil. Nilai rata-rata dolar naik 2,6 persen pada kuartal pertama dari tahun sebelumnya. Mata uang AS telah naik 18 persen dalam tiga bulan pertama 2015. Penjualan Coke di Eropa menurun 1 persen menjadi USD1,20 miliar pada kuartal yang berakhir 1 April akuntansi selama hampir 12 persen dari total pendapatan. Laba bersih yang diatribusikan ke pemegang saham Coke turun 4,5 persen menjadi USD1,48 miliar, atau 34 sen per saham. Pendapatan usaha bersih turun 4 persen menjadi USD10,28 miliar.
http://investasi.kontan.co.id/news/pengelola-gerai-kfc-akan-rilis-obligasi-rp-200-m	Jelang akhir tahun, PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) masih akan merealisasikan pencarian utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencananya, perusahaan yang mengelola restoran cepat saji KFC di Tanah Air ini akan merilis surat utang senilai Rp 200 miliar. Dengan rating idAA dari Pefindo. Menurut keterangan perusahaan dalam keterbukaan informasi pada BEI, Selasa (27/9), utang yang mengantongi rating AA dari Pefindo ini akan bertenor lima tahun. Dana tersebut akan digunakan untuk pengembangan gerai baru, pengembangan atau perluasan pergudangan dan armada distribusi serta renovasi perluasan

	kantor regional. Rencananya, pembayaran bunga pertama akan dilakukan pada 1 Februari 2017. Sementara masa penawaran awal pada 27 September hingga 10 Oktober 2017 dengan masa penawaran 26 dan 27 Oktober 2016. Pencatatan di BEI sendiri akan dilakukan pada 2 November 2016. Pelaksana emisi obligasi FAST adalah BCA Sekuritas dengan waliamanat PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BRI). BCA Sekuritas menjamin emisi obligasi ini dengan komitmen penuh. Sekadar informasi, pada semester I-2016, FAST berhasil meraih pertumbuhan laba bersih 55,79% <i>year on year</i> menjadi Rp 43,20 miliar. Adapun, pendapatan perseroan tercatat Rp 2,31 triliun atau naik 11,05% dibandingkan dengan pendapatan pada periode yang sama tahun lalu senilai Rp 2,08 triliun.
--	---

Adapun beberapa penelitian mengenai *corporate value* (nilai perusahaan) telah dilakukan, dari penelitian tersebut mengungkapkan berbagai faktor yang mempengaruhi pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan) yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), kebijakan deviden dan *leverage*. Dari variabel diatas yang mempengaruhi pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan) merupakan keputusan keuangan suatu perusahaan yang saling berkaikatan satu dengan yang lainnya dalam memaksimumkan nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan) yaitu keputusan investasi. Menurut Hidayat (2010), Keputusan investasi adalah faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartiakn bahwa keputusann investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi. Tujuan dilakukannya keputusan

investasi adalah mendapatkan laba yang besar dengan resiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham Afzal dan Rohman, (2012).

Sedangkan faktor kedua yang mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan) adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Darminto, 2010). Sudana (2011) menyatakan, keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber hutang dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas disisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan.

Faktor lainnya yang mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan) adalah struktur kepemilikan. Peningkatan struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun dapat menikmati sebagian keuntungan yang menjadi bagiannya tersebut. Sedangkan kepemilikan institusional yang berasal dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut akan menuntut manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarahkan kepada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Wongso, 2012).

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi

pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan). Menurut Utari, dkk (2014) kebijaksanaan dividen (*dividen policy*) menentukan berapa banyak yang harus ditanamkan kembali di dalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ke tangan para pemegang saham. Menurut Gayatri dan Mustanda (2013), kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan (Gayatri dan Mustanda, 2013).

Faktor lain yang juga turut serta mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan) adalah *leverage*. menurut Utari, dkk (2014) *leverage* ialah penggunaan utang untuk meningkatkan total harta atau *leverage* ialah penggunaan biaya tetap atas asset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil *return* pemilik perusahaan. Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Hardiyanti (2012), menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Adapun beberapa penelitian terdahulu, telah meneliti mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi pengembangan *corporate value*. Dalam pengujian tersebut terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pengembangan *corporate value*, dan

ditemukan hasil yang tidak konsisten antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Penelitian yang dilakukan Mardiaty (2015) menemukan adanya pengaruh negatif antara keputusan pendanaan dengan *corporate value* (nilai perusahaan), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ariel Afzal dan Abdul Rohman (2012) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara keputusan pendanaan dengan *corporate value* (nilai perusahaan). Penelitian Andriyani (2017) mengungkapkan bahwa kebijakan deviden (DPR) berpengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan), namun Ariel Afzal dan Abdul Rohman (2012) tidak menemukan pengaruh dari kedua variabel tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan), Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh investor institusional tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang bertolak belakang maka peneliti akan melakukan penelitian tentang analisis pengaruh faktor-faktor pengembangan *corporate value*. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Verawaty, dkk (2016) dengan judul Analisis Pengembangan *Corporate Value* berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Verawaty, dkk (2016) adalah terletak pada periode penelitian dan penambahan satu variabel independen. Dimana Verawaty, dkk (2016) melakukan penelitian periode 2013, sedangkan penelitian ini akan melanjutkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan periode penelitian terbaru yaitu 2012 - 2017 serta penambahan variabel independen yaitu

Leverage yang dinilai dapat mempengaruhi pengembangan *corporate value*, dari penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh, dkk (2016).

Alasan peneliti mengambil perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena sektor manufaktur merupakan salah satu perusahaan dengan jumlah emiten terbanyak di Bursa Efek Indonesia dan merupakan perusahaan yang di dalamnya terjadi proses pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi. Selain itu, perusahaan manufaktur juga berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari dan perusahaan akan selalu memproduksi serta membutuhkan keputusan dan kebijakan yang tepat dalam hal pengalokasian keuangan perusahaan, sehingga pengembangan nilai perusahaan (*corporate value*) pada perusahaan manufaktur lebih terlihat dan menjadi daya tarik serta pertimbangan bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan manufaktur. Dengan demikian penelitian akan dilakukan dengan judul **“ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENGEMBANGAN CORPORATE VALUE”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini akan difokuskan pada hal yang berkaitan dengan pengembangan *Corporate Value* (nilai perusahaan) dengan indikator keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan (Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional), kebijakan deviden dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2017.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?

3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?
6. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh Keputusan Investasi terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap Pengembangan *Corporate Value* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya :

1.5.1 Bagi Investor

Manfaat bagi investor yaitu sebagai sumber informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan) sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan.

1.5.2 Bagi Perusahaan

Manfaat bagi perusahaan yaitu dapat memberikan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan) dan dapat memberikan informasi atau masukan kepada pihak yang terkait yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tentang meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan tanggung jawab sosial di luar perusahaan.

1.5.3 Bagi Penulis

Manfaat bagi penulis yaitu sebagai awal pembelajaran dalam melakukan penelitian, serta menambah pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan *leverage* terhadap pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan).

1.5.4 Bagi Peneliti Lain

Manfaat bagi para peneliti di bidang Akuntansi dan Keuangan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin *reliable* tentang bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan *leverage* terhadap pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan).

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini secara garis besar dibagi menjadi lima bab, yang masing-masing bab terdiri dari :

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan pembahasan mengenai latar belakang, ruang lingkup, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab ini berisikan landasan teori yang berhubungan dengan penelitian dan hipotesis yang diajukan.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini berisikan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan pembahasan mengenai deskripsi objek dan variabel penelitian, hasil analisis dan pengujian hipotesis, serta pembahasan.

BAB V Simpulan dan Saran

Bab ini berisikan tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka

Bagian ini berisikan daftar buku-buku, jurnal ilmiah, dan bahan – bahan lain yang dijadikan sebagai referensi.

Lampiran

Bagian ini berisikan data populasi dan sampel penelitian, data penelitian dan hasil olahan menggunakan data bantu.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Soemarso (2018), teori agency adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* (pemilik modal) dengan *agents* (manajemen). Konflik keagenan muncul ketika dalam menjalankan tugasnya pihak agen terfokus untuk mensejahterakan kepentingan pribadinya dibandingkan mensejahterakan kepentingan prinsipal.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi, 2005 dalam Merydaryanti, 2018). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk

mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanisme*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Dalam suatu perusahaan, konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen salah satunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (*excess cash flow*). Kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan return tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Jadi dari beberapa *agency theory* yang disebutkan dalam *theory* diatas maka *agency theory* merupakan hubungan pemegang saham antara *prinsipal* dan *agent* dalam kaitannya dengan keputusan pendanaan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan), hubungan yang dimaksud digunakan untuk menguji pengaruh keputusan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan) yang dicerminkan atau ditunjukkan, teori agensi berperan dan mendasari praktek bisnis perusahaan yang akan meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan) dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, teori agensi juga berperan untuk melaksanakan beberapa jasa yang dapat meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan), dan teori agensi berperan dalam pengambilan keputusan otoritas atau keuangan dalam kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan).

2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theeory*)

Menurut (Brigham dan Houston, 2011) isyarat atau *singnalling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat *asimetri informasi* antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan) dengan mengurangi *asimetri informasi*. Salah satu cara untuk mengurangi *asimetri informasi* adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

“Dalam Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan”, bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Jadi dari beberapa *theory* yang dikemukakan, *signaling theory* merupakan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan baik pihak eksternal dalam kaitanya dengan keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan, sehingga

meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu acuan *corporate value* (nilai perusahaan). Dengan demikian, teori sinyal ini mendukung pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan) dengan memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Semakin jelas informasi keuangan yang diberikan perusahaan, maka semakin mudah untuk menarik perhatian para investor. Investor bisa menilai perusahaan dari informasi keuangan perusahaan dan aktivitas perusahaan.

2.3 Corporate Value (Nilai Perusahaan)

2.3.1 Definisi Corporate Value (Nilai Perusahaan)

Menurut Utari, dkk (2014) nilai perusahaan adalah laba operasional bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* dibagi modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat disebut nilai kapitalisasi laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*).

Menurut (Michelle, 2014), *corporate value* merupakan persepsi investor atas kondisi keuangan perusahaan. *Corporate value* terlihat dari maksimalisasikan kekayaan pemegang saham yang tercermin dalam memaksimumkan harga saham perusahaan. Sehingga memaksimalkan *corporate value* sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai *corporate value* (nilai perusahaan) umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Nilai perusahaan (*corporate value*) merupakan konsep penting bagi para investor, karena merupakan indikator bagi para penilai perusahaan secara keseluruhan. Atau dapat dikatakan *corporate value* (nilai perusahaan) merupakan harga yang dibayar calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Sedangkan jika perusahaan berjalan dengan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat dan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali, jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan *index*

yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. *corporate value* (nilai perusahaan) dapat juga dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan (*corporate value*) yang tinggi akan diakui oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan (*corporate value*) yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan (*corporate value*) yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

2.3.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007) :

1. **Nilai Nominal**, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. **Nilai Pasar atau sering disebut kurs**, yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. **Nilai intrinsik**, merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik 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. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. **Nilai likuidasi**, adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham yang menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut I Made Sudana (2011) bahwa “Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*)”. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

I Made Sudana (2011) menyatakan rasio penilaian terdiri atas :

1. **Price Earning Ratio (PER)**, rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.
2. **Tobin's Q**, alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan .
3. **Price to Book Value (PBV)**, adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiananto (2001) dalam Sudana

(2011). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

2.4 Keputusan Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut (Indah, 2012) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu *asset* (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi ke dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dimasa yang akan datang (Fenandar, 2012). Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Indah (2012), menyatakan bahwa *corporate value* (nilai perusahaan) semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Indah (2012), memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberi

petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. (Indah, 2012) dalam analisis keputusan investasi, ada beberapa langkah yang akan dilakukan :

- a) Menaksir aliran kas dari investasi tersebut.
- b) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang.
- c) Mengevaluasi investasi tersebut dengan kriteria investasi seperti *pay back period*, NPV, dan IRR.
- d) Mengambil keputusan, apakah investasi diterima atau tidak

Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang (Fenandar, 2012). Pengeluaran modal dalam bentuk investasi berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh pendapatan yang cukup besar sehingga mampu untuk berinvestasi. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan di masa yang akan datang.

2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu

pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektifitas. Efisiensi penggunaan dana berarti bahwa setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal (Septia, 2015).

2.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan atau hanya berfungsi sebagai pemilik (Sukirni, 2012).

Kebijakan kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut maka kedudukan manajer sejajar dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Manajer diperlakukan bukan semata-mata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlakukan sebagai pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang *notabene* adalah mereka sendiri. Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan utang dan dividen mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan

kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham atau sering disebut *bonding mechanism* (Norna, 2014 dalam Merydaryanti, 2018). Adanya beberapa pernyataan kepentingan pemegang saham, *debtholder*, dan manajemen yang sebenarnya merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan, seringkali justru menimbulkan masalah. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan ke tujuan sebagaimana mestinya (Wongso, 2012).

2.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga non bank yang mengelola dana atas nama orang lain. Michelle (2014), menyatakan tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini kemungkinan meminimalisasi tingkat penyelewengan - penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer. Pengawasan oleh institusi diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya sebagai pengelola perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.8 Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Indah, (2012) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang

saham dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Dewi (2006) dalam Merydaryanti (2018), memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang wajib ditaati ketika keputusan dividen dibuat. Kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler, baik triwulanan, semesteran atau tahunan. Disisi lain, *stock dividend* dapat mengakibatkan jumlah lembar saham bertambah dan umumnya akan menurunkan harga per lembar saham.

2.8.1 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Menurut (Indah, 2012) yang dimaksudkan *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Menurut (Dewi, 2006 dalam Merydaryanti, 2018) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Dari definisi-definisi mengenai *dividend payout ratio* dapat disimpulkan bahwa :

1. Rasio pembayaran dividen ini menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham,
2. Laba bersih perusahaan,
3. Perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham,
4. Besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.8.2 Jenis-jenis Dividen

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Indah, 2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa :

1. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2. Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

3. Sertifikat Dividen (*script dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat tersebut dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Ketika perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk tunai akan tetapi saat itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat.

2.9 Leverage

Salah satu faktor penting dalam pendanaan adalah hutang. Pengertian hutang menurut Imam Gozali dan Anis Cariri (2003) dalam Hardiyanti (2012) adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi di masa lalu.

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan di biayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Wetson dan Copeland, 1992 dalam Hardiyanti 2012). Sedangkan menurut Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Hardiyanti (2012, menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan *ekuitas* yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* yang artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan total assertnya (Horne, 1997 dalam Hardiyanti, 2012) karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang dengan keseluruhan aktiva suatu perusahaan. Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun dengan resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berfikir dua kali untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan asset yang tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

2.10 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian mengenai analisis pengaruh faktor – faktor pengembangan *corporate value* adalah dapat diuraikan hasil penelitian terdahulu

yang memiliki hasil yang bervariasi. Penelitian terdahulu diuraikan, sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

N o	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1	Bandi Anas Wibawa (2010)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan	PBV, PER, DER, DPR	Analisis regresi berganda	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Nia Hardiyanti (2012)	Analisis Pengaruh <i>Insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size</i> dan <i>dividen payout ratio</i> terhadap nilai perusahaan	<i>Insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size, dividen payout ratio</i> dan nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Variabel <i>Insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size</i> dan <i>dividen payout ratio</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Silvia Lailiyah Qodariyah (2013)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh

		perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008- 2011)			terhadap nilai perusahaan
4	Himatul Ulya (2014)	Analisis pengaruh kebijakn hutang, kebijakan deviden, <i>profitabilitas</i> , kinerja perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009- 2011	Dependen : Kebijakan hutang, kebijakan deviden, <i>profitabilitas</i> , kinerja perusahaan, dan keputusan investasi. Independe : Nilai perusahaan		1. kebijakan hutang tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4. keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Khumairoh, Nawang Kalbuana, SE,M.Ak. dan Heni Mulyati, SE.M.Com (2016)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen : Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Independen : Nilai Perusahaan		Leverage dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas

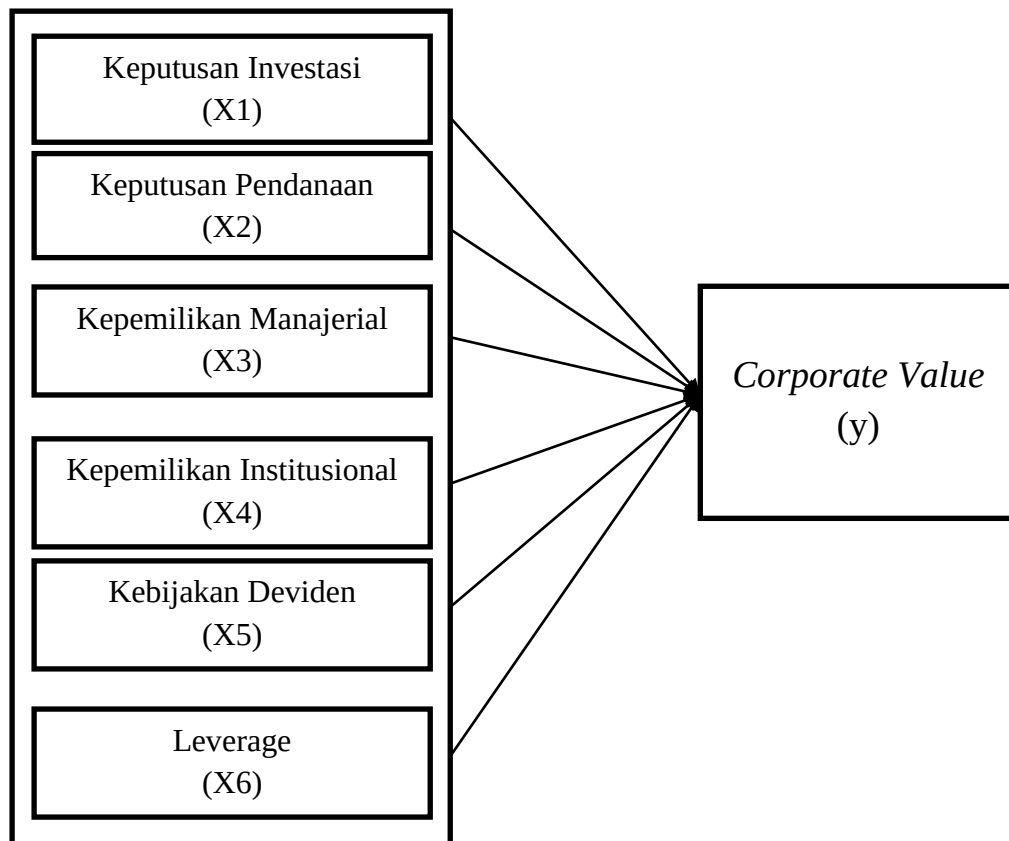
					tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Nuraeni, Elfreda Aplonia Lau, dan Rina Masyithoh Haryadi (2016)	Pengaruh <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>market value</i> dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2012-2014	Variabel Dependen Nilai perusahaan Variabel Independen <i>Leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>market value</i> , ukuran perusahaan		DER, ROA, DPR dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Verawaty, Citra Indah Merina dan Irra Kurniawati (2016)	Analisis pengembangan <i>Corporate value</i> berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan, serta kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap <i>corporate value</i>

2.11 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Adapun masalah – masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan *leverage* yang mempengaruhi pengembangan *corporate value*. Untuk mempermudah dalam penelitian ini, maka

gambar 2.1 berikut ini adalah kerangka pemikiran yang menggambarkan permasalahan penelitian.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.12 Bangunan Hipotesis

2.12.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi (Hidayat 2010). Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah

mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Afzal dan Rohman 2012). Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh pada *corporate valu* (nilai perusahaan) didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Qodariyah (2013), Verawaty (2016), Safitri (2014), (Ningsih dan Indarti, 2011) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan (Wahyudi dan Pawestri, 2006) menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian keputusan investasi terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H1 = Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Pengembangan Corporate Value

2.12.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Pengembangan Corporate Value

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Darminto, 2010). (Sudana, 2011) menyatakan keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas, di sisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Menurut (Hasnawati,

2005 dalam Merydaryanti, 2018), proporsi penggunaan sumber dana internal atau eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Bauran yang optimal akan menyumbangkan *benefit* dan *cost*, sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Darminto 2010). Dengan demikian, hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik juga.

Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Darminto (2010), wijaya dan Wibawa (2010), dan Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Mandagi (2010) yang menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian keputusan pendanaan terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H2 = Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Pengembangan Corporate Value

2.12.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengembangan Corporate Value

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta dan Midiastuty, 2003). Siallagan dan Machfoedz, (2006) menyatakan, semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), hubungan antara kepemilikan manajerial dengan

nilai perusahaan adalah hubungan *non monotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outsider ownership*. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), Endraswati (2009), dan Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Permanasari (2010), menyatakan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian kepemilikan manajerial terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H3 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Pengembangan Corporate Value

2.12.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengembangan Corporate Value

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga non bank yang mengelola dana atas nama orang lain. Michelle (2014), menyatakan tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini kemungkinan meminimalisasi tingkat penyelewengan - penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer. Pengawasan oleh institusi diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya sebagai pengelola perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusi manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), Wongso (2012), Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Permanasri (2010) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian kepemilikan institusional terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H4 = Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Pengembangan Corporate Value

2.12.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pengembangan Corporate Value

Kebijakan dividen merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003)

Menurut Halim (2003:17), menyatakan bahwa dividen merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain*, dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakannya, sehingga pembayaran dividen tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik. Akhirnya harga saham cenderung mengikuti naik turun besarnya dividen yang dibayarkannya.

Penelitian ini dilakukan oleh Daminto (2010), Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Ariel Afzal dan Abdul Rohman (2012) yang menyatakan tidak pengaruh dari kedua variabel tersebut. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian kebijakan dividen terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H5 = Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Pengembangan Corporate Value

2.12.6 Pengaruh *Leverage* Terhadap Pengembangan Corporate Value

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Menurut Subramanyam (2011) *leverage* keuangan merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan. Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan *leverage* keuangan. Semakin besar utang perusahaan maka *financial leverage* semakin besar. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran deviden (wulansari, 2009). Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Soejoko dan Soebiantoro (2007) dan Hardayanti (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan

Nuraeni, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya temuan hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga peneliti perlu melakukan pengujian kembali untuk mengetahui konsistensi temuan penelitian *leverage* terhadap pengembangan *corporate value* ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H6 = Leverage berpengaruh terhadap Pengembangan *Corporate Value*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka dan dapat dinyatakan dalam satuan hitung (Amirullah, 2015). Data yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012 - 2017.

3.1.2 Sumber Data

Menurut Sugiyono (2017), data penelitian merupakan informasi mentah yang tersedia, yang diperoleh melalui survei atau observasi, fakta yang diberikan kepada peneliti dan lingkungan studinya.

Berdasarkan sumbernya (Amirullah, 2015), data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak secara langsung diperoleh dari pihak perusahaan yang diteliti, melainkan diperoleh dalam bentuk jadi yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasi di *website* resmi masing-masing perusahaan dan *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data dilakukan dengan metode studi dokumentasi. Menurut Hasan (Sugiyono, 2018) studi dokumen adalah teknik pengumpulan data melalui pencarian dan penemuan bukti-bukti yang tidak langsung ditunjukkan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012 - 2017.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan wilayah generalisasi dari sebuah penelitian yang terdiri atas : obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini, populasi yang diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 - 2017.

3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang diambil dari populasi penelitian (Sugiyono, 2018). Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini diperlukan teknik atau metode pengambilan sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang ditentukan (Sugiono, 2018). Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2017.
2. Perusahaan yang menyajikan informasi keuangan lengkap dan laporan tahunan lengkap (*annual report*) pada periode 2012 - 2017 yang terdapat di BEI dan Website masing-masing.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan deviden pada periode 2012 – 2017.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
5. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* dari periode 2012 – 2017.
6. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tahunan dalam bentuk rupiah.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Variabel penelitian juga dapat dirumuskan sebagai suatu atribut sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiono, 2018). Variabel dari penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang terjadi akibat karena adanya variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiono, 2018). Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah *corporate value* (nilai perusahaan)

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008 dalam Khumairoh, dkk, 2016).

Untuk mengukur *corporate value* (nilai perusahaan) menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Selaras dengan penelitian Ibrahim dan Raharja (2012), Juriani dan Rahardjo (2013) dalam Khumairoh, dkk (2016) menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai suatu saham, mengukur nilai perusahaan lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen dapat memanfaatkan sumber daya ekonomis dalam kebijakannya untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan potensi

pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Selain *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) yang digunakan dalam penelitian dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value*

Closing Price = Harga saham penutupan

Book Value = Nilai buku perusahaan

Dimana Nilai Buku Saham Menurut Harmono (2009) dalam Astried (2014) dapat diperoleh dari :

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

3.4.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2018). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.4.2.1 Keputusan Investasi (X1)

Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pengukuran keputusan investasi mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Verawaty (2016), rumus yang digunakan adalah :

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

3.4.2.2 Keputusan Pendanaan (X2)

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Darminto, 2010 dalam Verawaty (2016). Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas (Mardiyati, 2015). DER dapat dicari dengan rumus :

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

3.4.2.3 Kepemilikan Manajerial (X3)

Menurut (Sukirni, 2012 dalam Meridaryanti, 2018) investasi saham manajerial merupakan salah satu penentu di dalam struktur modal perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti direktur dan komisaris. Pengukuran kepemilikan manajerial mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Verawaty (2016), rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3.4.2.4 Kepemilikan Institusional (X4)

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Novitasari, 2011). Pengukuran kepemilikan manajerial mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Verawaty (2016), rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3.4.2.5 Kebijakan Dividen (X5)

Keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksi menggunakan *dividend Payout Ratio* (DPR). (Indah, 2012), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas, DPR dapat dicari dengan rumus :

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

3.4.2.6 Leverage (X6)

Leverage menunjukkan seberapa besar tingkat hutang perusahaan dalam skala total aset perusahaan. *Leverage* mengindikasikan seberapa besar tekanan dari debitur terhadap perusahaan terkait dengan hutang yang dimiliki. Besarnya *leverage* dihitung dengan presentase total hutang terhadap total aset. Pengukuran *leverage* mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan oleh Van Horne et al (2012:170) dalam Khumairoh, dkk (2016) rumus yang digunakan adalah :

$$LEVERAGE = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

3.5 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2018) definisi operasional variabel berkaitan dengan bagaimana variabel-variabel penelitian dioperasionalisasikan sehingga variabel-variabel tersebut dapat dinilai dan diukur, bagaimana menilai dan mengukurnya serta instrumen apa yang dibutuhkan untuk menilai dan mengukurnya. Definisi operasional variabel menjabarkan suatu konstruk yang dapat dinilai menjadi suatu konsep (variabel). Penelitian ini terdiri dari enam variabel Independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan *leverage*, dengan variabel dependen yaitu *corporate value*.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik analisis ini digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan *leverage* terhadap pengembangan *corporate value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 - 2017. Untuk melakukan analisis linier berganda ini diperlukan uji asumsi klasik dengan langkah – langkah sebagai berikut ini :

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean* (rata-rata hitung), nilai minimum dan nilai maksimum serta standar deviasi (Sugiyono, 2018).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias mengingat tidak semua data dapat diterapkan regresi. Salah satu syarat untuk bisa menggunakan uji regresi adalah terpenuhinya uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolonearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk melihat apakah sampel berasal dari populasi yang sama. Dengan kata lain, apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki

distribusi data normal atau mendekati normal. Pada dasarnya ada dua cara untuk melakukan uji ini yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Cara mendeteksi normalitas adalah dengan melalui nilai residual. Cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram. Jika grafik memberikan pola distribusi yang simetris (tidak menceng ke kiri atau ke kanan), maka hal ini mengindikasikan distribusi residual yang normal. Normalitas suatu variabel umumnya dideteksi dengan grafik atau uji statistik sedangkan normalitas nilai residual dideteksi dengan metode grafik. Secara statistik ada dua komponen normalitas yaitu skewness dan kurtosis. Skewness berhubungan dengan simetris distribusi. *Skewed* variabel (variabel menceng) adalah variabel yang nilai *mean*-nya tidak ditengah-tengah distribusi. Sedangkan kurtosis berhubungan dengan puncak dari suatu distribusi. Jika variabel terdistribusi secara normal maka nilai skewness dan kurtosis sama dengan nol (Ghozali, 2006).

Normalitas variabel dideteksi juga dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-smirnov dengan cara melihat nilai probabilitas signifikan yang bernilai diatas 0,05 maka data berdistribusi normal dan selain itu juga dengan metode grafik histogram data.

Jika data tidak terdistribusi normal, maka dapat dilakukan transformasi agar menjadi normal. Untuk menormalkan data harus diketahui terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah *moderate positive skewness*, *substansial positive skewness*, *severe positive skewness* dengan bentuk L dan sebagainya. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram data, maka dapat ditentukan bentuk transformasinya. Berikut ini bentuk transformasi yang dapat dilakukan sesuai dengan grafik histogram.

Tabel 3.1 Bentuk Tranformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
Moderate Positive Skewness	SQRT (x) atau akar kuadrat
Substansial Positive Skewness	LG10(x) atau logaritma 10 atau LN
Severe Positive Skewness dengan bentuk L	1/x atau inverse
Moderate Negative Skewness	SQRT (k-x)
Substansial Negative Skewness	LG10 (k-x)
Severe Negative Skewness dengan bentuk L	1/(k-x)

Sumber: (Ghozali, 2006)

Dimana k adalah konstanta yang berasal dari setiap skor dikurangkan sehingga skor terkecil adalah 1 (ghozali, 2006). Setelah dilakukan transformasi data maka normalitas data dilihat kembali dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov dan dilanjutkan dengan melihat metode grafik histogram data. Normalitas nilai residual dilihat dengan menggunakan metode grafik normalitas P-P Plot dengan aturan melihat sebaran data yang mengikuti garis diagonal maka data berdistribusi normal atau mendekati normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas di dalam model regresi ini yaitu dilihat dari 1. Nilai tolerance dan lawannya 2. *Variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap

variabel independen menjadi variabel dependen dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $<0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai contoh nilai tolerance = 0,10 sama dengan tingkat kolinieritas 0,95. Walaupun multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai Tolerance dan VIF, tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel independen manakah yang saling berkorelasi.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung masalah autokorelasi, Ghazali (2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk mendeteksi masalah autokorelasi. Ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson sebagai berikut :

- $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- $DL < DW$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian atau residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Menurut Gujarati (2012) untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas

digunakan uji *rank-Spearman* yaitu dengan mengkorelasikan variabel independen terhadap nilai absolut dari residual (*error*). Untuk mendeteksi gejala uji heteroskedastisitas, maka dibuat persamaan regresi dengan asumsi tidak ada heteroskedastisitas kemudian menentukan nilai absolut residual, selanjutnya meregresikan nilai absolut residual diperoleh sebagai variabel dependen serta dilakukan regresi dari variabel independen. Jika nilai koefisien korelasi antara variabel independen dengan nilai absolut dari residual signifikan, maka kesimpulannya terdapat heteroskedastisitas (varian dari residual tidak homogen).

Dasar analisis :

1. Jika tingkat probabilitas signifikansinya adalah berada dibawah 5% ($< 0,05$), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tingkat probabilitas signifikansinya berada diatas 5% ($> 0,05$), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model *Analisis Regresi Linier Berganda* untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel-variabel independen Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kebijakan Dividen (X5), dan Leverage (X6) terhadap variabel dependen *Corporate Value* (Y). Adapun model regresi penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 DER + \beta_3 \text{Kepemilikan Manajerial} + \beta_4 \text{Kepemilikan Institusional} + \beta_5 DPR + \beta_6 \text{Leverage} + \varepsilon \dots\dots$$

Keterangan :

PBV	= <i>Price Book Value</i>
EPS	= <i>Earnings Per Share</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
Kepemilikan Manajerial	= Kepemilikan Manajerial
Kepemilikan Institusional	= Kepemilikan Institusional

DPR	= <i>Devidend Payout Ratio</i>
Leverage	= <i>Leverage</i>
α	= Konstanta
ε	= <i>Error Term</i>
β_{1-6}	= nilai koefisien variabel dari tiap – tiap variabel X

Menurut Ghazali (2016) untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik.

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model setiap tambahan satu.

3.7.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghazali (2016) menyatakan bahwa pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut:

1. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas < nilai signifikan ($Sig < 0,05$), maka model penelitian dapat digunakan.
2. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas > nilai signifikan ($Sig > 0,05$), maka model penelitian tidak dapat digunakan.

3.7.4 Uji Hipotesis (Uji T)

Menurut Ghozali (2016) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengembangan *Corporate Value* pada Perusahaan Manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2017. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program SPSS V20.

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2017	157
2	Perusahaan manufaktur yang delisting dari BEI periode 2012 – 2017	(4)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan selama 6 tahun berturut-turut dperiode 2012 – 2017	(34)
4	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang asing (US Dolar)	(29)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode 2012 - 2017	(82)
	Jumlah sampel yang terseleksi	8
	Total keseluruhan sampel selama 6 tahun (8 x 6)	48

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Pada table 4.1 diatas, dapat diketahui jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat pengumpulan data sebanyak 157 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting sebanyak 4 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara

berturut-turut selama periode 2012 - 2017 sebanyak 34 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang selama periode 2012 - 2017 yang menyajikan laporan tahunan dalam mata uang asing (US Dolar) sebanyak 29 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang selama periode 2012 - 2017 tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode amatan sebanyak 82 perusahaan. Sehingga perusahaan manufaktur yang diambil sebagai sampel sebanyak 8 perusahaan selama enam tahun amatan. Dengan demikian jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 48 sampel.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah *annual report* perusahaan manufaktur dari periode 2012 - 2017 dengan sampel 8 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam variabel ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dari 1 variabel dependen dan 6 variabel independen yang diolah dengan komputer program SPSS V20. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut tabel statistik deskriptif :

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	48	2,44	42,50	14,4744	9,12252
Keputusan Pendanaan	48	,13	5,15	,9481	1,34563
Kepemilikan Manajerial	48	,00003	,25620	,0481029	,08020191
Kepemilikan Institusional	48	,0006	,6727	,249804	,2522207
Kebijakan Dividen	48	,04	3,54	,5263	,71706
Leverage	48	,11	2,00	,3979	,31975
Corporate Value	48	,05	3560,92	305,3385	857,90302
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Pada Tabel 4.2 menunjukkan deskripsi secara statistik untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian dan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pada Variabel Independen Keputusan Investasi menunjukkan *mean* sebesar 14,4744 dengan nilai minimum sebesar 2,44; nilai maksimum sebesar 42,50; dan nilai standar deviasi sebesar 9,12252. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi menunjukan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari *mean*.
2. Pada Variabel Independen Keputusan Pendanaan menunjukkan *mean* sebesar 0,9481 dengan nilai minimum sebesar 0,13; nilai maksimum sebesar 5,15; dan nilai standar deviasi sebesar 1,34563. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan menunjukan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari *mean*.
3. Pada Variabel Independen Kepemilikan Manajerial menunjukkan *mean* sebesar 0,0481029 dengan nilai minimum sebesar 0,00003; nilai maksimum sebesar 0,25620; dan nilai standar deviasi sebesar 0,08020191. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial menunjukan hasil yang kurang

baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari *mean*.

4. Pada Variabel Independen Kepemilikan Institusional menunjukkan *mean* sebesar 0,249804 dengan nilai minimum sebesar 0,0006; nilai maksimum sebesar 0,6727; dan nilai standar deviasi sebesar 0,2522207. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menunjukan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari *mean*.
5. Pada Variabel Independen Kebijakan Dividen menunjukkan *mean* sebesar 0,5263 dengan nilai minimum sebesar 0,04; nilai maksimum sebesar 3,54; dan nilai standar deviasi sebesar 0,71706. Hal ini menunjukan bahwa kebijakann dividen menunjukan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari *mean*.
6. Pada Variabel Independen *Leverage* menunjukkan *mean* sebesar 0,3979 dengan nilai minimum sebesar 0,11; nilai maksimum sebesar 2,00; dan nilai standar deviasi sebesar 0,31975. Hal ini menunjukan bahwa *leverage* menunjukan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari *mean*.
7. Pada Variabel Dependen *Corporate Value* menunjukkan *mean* sebesar 305,3385 dengan nilai minimum sebesar 0,05; nilai maksimum sebesar 3560,92; dan nilai standar deviasi sebesar 857,90302. Hal ini menunjukan bahwa *corporate value* menunjukan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari *mean*.

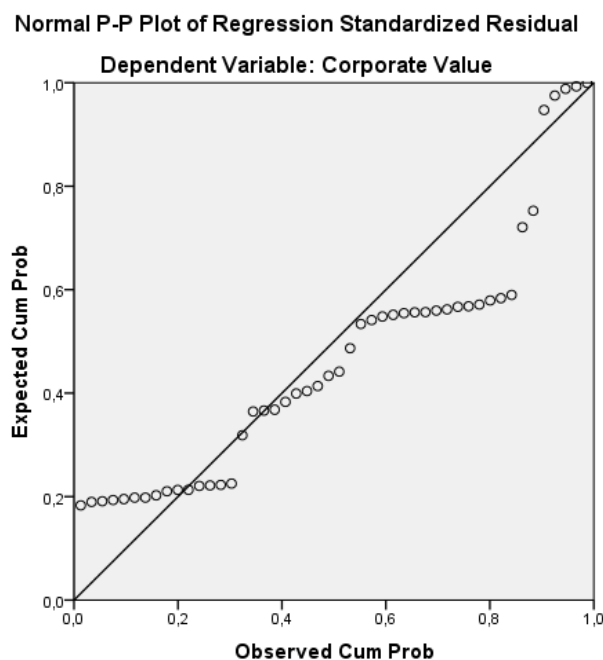
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data dapat terdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Jika nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* signifikan di atas signifikan tertentu maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. *Level of Significant* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05. Didapatkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dengan menggunakan data sebagai berikut :

Gambar 4.1

Hasi Uji Normalitas Sebelum Transformasi



Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dalam gambar 4.1 Normal P-Plot dapat disimpulkan bahwa dalam gambar normal p-plot titik-titik menyebar jauh dari garis diagonal, dan dalam persebarannya jauh dari garis diagonal.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	755,68068360
Most Extreme Differences	Absolute	,258
	Positive	,258
	Negative	-,167
Kolmogorov-Smirnov Z		1,788
Asymp. Sig. (2-tailed)		,003

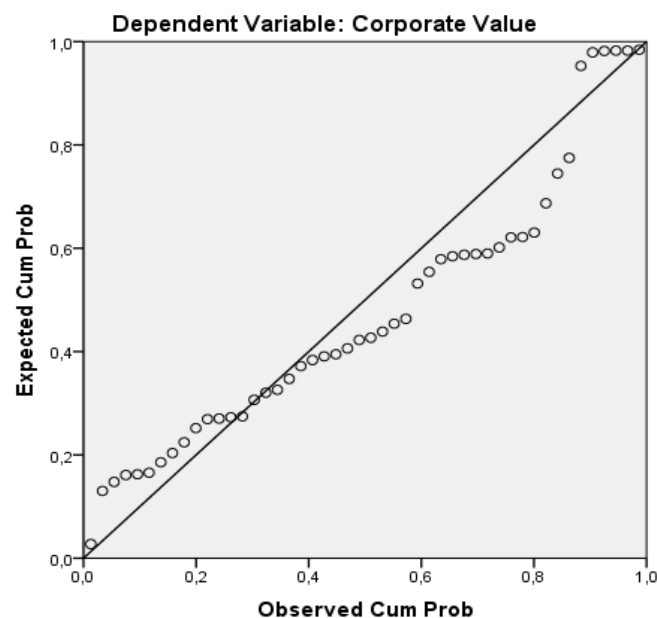
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal karena *Asymp. Sig* < 0,05 sehingga harus ditransformasi agar data terdistribusi secara normal. Perlakuan terhadap data yang tidak normal adalah dengan melakukan transformasi atau mengubah data ke dalam bentuk ln (logaritma natural) untuk memperkecil skala ukuran data dan untuk menormalkan distribusi data. Hasil uji normalitas data setelah transformasi adalah sebagai berikut :

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dalam gambar 4.2 Normal P-Plot dapat disimpulkan bahwa dalam gambar normal p-plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, dan dalam persebarannya tidak jauh dari garis diagonal. Maka dalam model regresi tidak menyalahi asumsi normalitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Setelah Tranformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,27107639
Most Extreme Differences	Absolute	,173
	Positive	,173
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		1,200
Asymp. Sig. (2-tailed)		,112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dalam tabel 4.4 tersebut menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* adalah 0,112, nilai signifikansi tersebut jauh diatas 0,05 yang mengartikan bahwa data residual terdistribusi dengan normal. Kesimpulannya adalah data dapat terdistribusi dengan normal dan model regresi dapat dipakai untuk pengujian selanjutnya.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Selanjutnya dijelaskan bahwa deteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Faktor (VIF)* dan *Tolerance*, dengan ketentuan sebagai berikut (Gujarati, 2014) :

1. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF hitung > 10, Terjadi Gejala Multikolinearitas
2. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF hitung < 10, Tidak Terjadi Gejala Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012		
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875	,874	1,144
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180	,343	2,916
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542	,722	1,384
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001	,452	2,214
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109	,892	1,121
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934	,616	1,624

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *leverage*) memiliki nilai *tolerance* nya lebih dari 0,10 yaitu 0,874; 0,343; 0,722; 0,452; 0,892; 0,616 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai VIF juga tidak ada yang lebih besar dari 10 yaitu 1,144; 2,916; 1,384; 2,214; 1,121; 1,624. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ada terhindar dari multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Diagnosa tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $Dw < 4 - dU$ (Ghozali, 2011). Hasil uji autokorelasi dijelaskan dalam tabel 4.6 sebagai berikut.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,574 ^a	,330	,232	2,43158	,402

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 0,402 nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5 % dan jumlah sampel 48, jumlah variabel bebas 6. Maka pada table Durbin Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond

K = 6		
N	DI	Du
48	1,3167	1,7725

Sumber : Hasil Pengolahan able Durbin- Watson

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh kesimpulan bahwa nilai yang sesuai dan terhindar dari uji autokolerasi yaitu $D_w < 4 - D_u$ dimana $0,402 < 4 - 1,7725$ ($0,402 < 2,2275$) yang artinya tidak terdapat autokolerasi dalam persamaan regresi ini (Ghozali,2011).

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Adapun uji ini menggunakan model korelasi Rank Order dari Spearman dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Keput usan Invest asi	Keput usan Penda naan	Kepe milik an Mana jerial	Kepemi likan Institus ional	Kebijak an Divide n	Lever age	Ares
Spearman's rho	Keput usan Invest asi	Correlation Coefficient	1,000	,214	-,160	-,291*	,276	,218	,272
		Sig. (2-tailed)		,144	,279	,045	,058	,137	,061
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Keput usan Penda naan	Correlation Coefficient	,214	1,000	-,022	,140	,129	,948**	,238
		Sig. (2-tailed)	,144		,883	,344	,382	,000	,103
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Kepe milika n Manaj erial	Correlation Coefficient	-,160	-,022	1,000	-,024	,121	,044	-,231
		Sig. (2-tailed)	,279	,883		,872	,411	,764	,114
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Kepe milika n Institu sional	Correlation Coefficient	-,291*	,140	-,024	1,000	-,411**	,109	-,531**
		Sig. (2-tailed)	,045	,344	,872		,004	,460	,053
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Kebija kan Divide n	Correlation Coefficient	,276	,129	,121	-,411**	1,000	,162	-,110
		Sig. (2-tailed)	,058	,382	,411	,004		,272	,457
		N	48	48	48	48	48	48	48

	Leverage	Correlation Coefficient	,218	,948**	,044	,109	,162	1,000	,223
		Sig. (2-tailed)	,137	,000	,764	,460	,272		,128
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Ares	Correlation Coefficient	,272	,238	-,231	-,531**	-,110	,223	1,000
		Sig. (2-tailed)	,061	,103	,114	,053	,457	,128	
		N	48	48	48	48	48	48	48

*, Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**, Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dalam penelitian ini untuk menguji ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji *rank-spearman* dimana model regresi yang baik adalah tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians yang homogen. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa semua variabel penelitian nilainya di atas 0,05 yaitu sebesar (0,061; 0,103; 0,114; 0,053; 0,457; 0,128 > 0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ada terhindar dari gejala heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan bantuan SPSS. Dalam analisis regresi berganda beberapa variabel independen digunakan untuk memprediksi nilai dari dependen. Formulasi untuk persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Hasil dari uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Hasil Regresi Linier Berganda

		Coefficients^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Berdasarkan pengujian ini pada tabel 4.9 dapat dilihat konstanta α dan koefisien $\beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + e$ sehingga persamaan regresinya menjadi :

$$\text{Corporate value} = 2,766 - 0,007\beta_1 + 0,614\beta_2 - 3,196\beta_3 - 7,385\beta_4 - 0,857\beta_5 + 0,119\beta_6 + e$$

Dari hasil regresi tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

Nilai konstan sebesar, 2,766 menunjukkan bahwa jika variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan *leverage* $X = 0$ maka nilai dari *corporate value* 88,120.

1. Nilai koefisien regresi variabel Keputusan Investasi terhadap *Corporat Value* sebesar -0,007 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan keputusan investasi 1 (satu) diprediksi akan menurunkan (-) *corporate value* sebesar -0,007.

2. Nilai koefisien regresi variabel Keputusan Pendanaan terhadap *Corporat Value* sebesar 0,614 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan keputusan pendanaan 1 (satu) diprediksi akan meningkatkan (+) *corporate value* sebesar 0,614.
3. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial terhadap *Corporat Value* sebesar -3,196 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan kepemilikan manajerial 1 (satu) diprediksi akan menurunkan (-) *corporate value* sebesar -3,196.
4. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional terhadap *Corporat Value* sebesar -7,385 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan kepemilikan institusional 1 (satu) diprediksi akan menurunkan (-) *corporate value* sebesar -7,385.
5. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen terhadap *Corporat Value* sebesar -0,857 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan kebijakan dividen 1 (satu) diprediksi akan menurunkan (-) *corporate value* sebesar -0,857.
6. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* terhadap *Corporat Value* sebesar 0,119 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan atau peningkatan *leverage* 1 (satu) diprediksi akan meningkatkan (+) *corporate value* sebesar 0,119.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi R²

Koefisien Determinan (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel dependen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Ciri-ciri R² yang perlu diperhatikan :

- a. Jumlahnya tidak pernah negatif (*non negative quantity*).

- b. Nilai R^2 yang digunakan antara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$), semakin mendekati 1 semakin besar hubungan variabel bebas dengan variabel terikat.

Koefisien determinan dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 4.10
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,574 ^a	,330	,232	2,43158

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Pada model *summary*, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,330 yang berarti bahwa korelasi atas hubungan antara *corporate value* dengan variabel independennya (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *leverage*) lemah karena berada dibawah 0,5. Angka *adjusted R square* atau koefisien determinasi adalah 0,232. Hal ini berarti 33,0% variasi atau perubahan dalam *corporate value* dapat dijelaskan oleh variabel dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 67,0% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependent. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel .

- a. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$, maka model penelitian dapat digunakan.
- b. Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model penelitian ini tidak dapat digunakan.

Hasil dari uji f (kelayakan model) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.11
Uji Kelayakan Model

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	119,232	6	19,872	3,361	,009 ^b
	Residual	242,416	41	5,913		
	Total	361,648	47			

a. Dependent Variable: Corporate Value

b. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dari hasil pengujian tabel 4.11 menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,009 < 0,05$). Hal ini menunjukkan tingkat signifikan pada uji F tersebut maka model ini dapat digunakan untuk memprediksi. Dengan demikian, persamaan model ini bersifat *fit* atau layak digunakan.

4.3.4 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t bertujuan untuk menguji apakah variabel independent mampu menjelaskan variabel dependent secara baik. Dengan asumsi bahwa jika nilai signifikan yang dapat ditunjukkan dari analisis regresi menunjukkan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, berarti variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulan atas pengujian hipotesis didasarkan pada tingkat signifikan dan koefisiennya yaitu sebagai berikut :

- a. Jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka hipotesis terdukung
- b. Jika tingkat signifikan $> 0,05$ maka hipotesis tidak terdukung.

Hasil dari uji T dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.12
Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Dari hasil pengujian pada tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwa :

1. Hasil untuk variabel Keputusan Investasi menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,875 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Corporate Value*.
2. Hasil untuk variabel Keputusan Pendanaan menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,180 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a2} ditolak dan menerima H_{o2} yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap *Corporate Value*.
3. Hasil untuk variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,542 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a3} ditolak dan menerima H_{o3} yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Corporate Value*.
4. Hasil untuk variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,001 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a4} diterima dan

menolak H_{o4} yang menyatakan bahwa Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Corporate Value*.

5. Hasil untuk variabel Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,109 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a5} ditolak dan menerima H_{o5} yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Corporate Value*.
6. Hasil untuk variabel *Leverage* menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,934 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a6} ditolak dan menerima H_{o6} yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh *Leverage* terhadap *Corporate Value*.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap sampel data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2017, diperoleh hasil yang menggambarkan terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap *corporate value*.

4.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut (Indah, 2012) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu *asset* (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan). Hal ini

menunjukkan berapapun besar investasi yang akan ditanggung dimasa mendatang yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan). Hal ini disebabkan tingginya tingkat risiko investasi dimasa yang akan datang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Hal ini dapat dimaknai bahwa investor lebih menyukai pendanaan melalui hutang dan deviden untuk meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan melakukan kesempatan investasi karena investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti. Pengambilan investasi perusahaan yang tidak bagus akan berdampak terhadap menurunnya kinerja perusahaan sehingga akan direspon negatif oleh investor dan akhirnya akan menurunkan harga saham. Berarti pengambilan investasi tidak akan menjadi pertimbangan bagininvestor dalam menilai suatu perusahaan (Gustiani, 2017).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustiani, (2017) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan). Hasil tersebut dapat disebabkan oleh adanya kekhawatiran investor akan risiko kebangkrutan akibat dari penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *debt equity ratio* perusahaan, semakin tinggi pula risiko perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan, semakin besar pula kemungkinan terjadinya suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, sehingga risiko kebangkrutan akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam melakukan keputusan pendanaan. Selain itu, perusahaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal tambahannya. Penerbitan ekuitas baru dapat dijadikan alternatif terakhir karena dapat menyebabkan penurunan harga saham perusahaan (Kusumaningrum dan Rahardjo, 2013).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum dan Rahardjo, (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Setiani, (2012) yang menyatakan bahwa berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*).

4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan atau hanya berfungsi sebagai pemilik (Sukirni, 2012).

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan). Hasil tersebut dapat disebabkan oleh rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen, sehingga kendali manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan menjadi rendah. Rendahnya kendali manajemen menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Kekawatiran tersebut dapat menyebabkan menurunkan jumlah investor, sehingga nilai perusahaan juga menurun. Hal ini mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan *agency problem* yang dapat berpengaruh negatif bagi nilai perusahaan (Kusumaningrum dan Rahardjo, 2013).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum dan Rahardjo, (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manager yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan - penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Kepemilikan institusional dapat membantu untuk melakukan monitoring perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan manajer untuk mencapai kepentingan pribadi akan berkurang. Menurut (Michelle, 2014)

menyatakan tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini kemungkinan akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional terdapat berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* (nilai perusahaan). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berhasil meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Barnae dan Rubin (2005) semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari, (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan

membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Selain itu kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan jika perusahaan tidak memahami keinginan investor yang bisa berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Kurniawati *etc*, 2016).

Hasil Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Safitiri, 2014) yang menyatakan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini konsisten dengan penelitian (Verawaty, 2016) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh *Leverage* Terhadap Pengembangan *Corporate Value*

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktiva (Kasmir, 2015)

Leverage merupakan suatu alat yang penting bagi seorang manajer keuangan didalam mengadakan perencanaan laba perusahaan di dalam kaitannya untuk menentukan pilihan alternatif sumber dana yang paling baik untuk membelanjai pertambahan modal usaha perusahaan selaras dengan pertumbuhan perusahaan yang diharapkan untuk tahun-tahun mendatang (Sugiono, 2010).

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Pada umumnya, investor menghindari perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi karena semakin tinggi *leverage* maka akan semakin tinggi pula resiko yang akan dibebankan, khususnya apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya secara tepat waktu (Hery, 2017).

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adanya hubungan negatif dari variabel leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan semakin naik leverage (DER) maka semakin turun nilai perusahaan (PBV) dan tidak berpengaruh signifikan. Hal ini karena seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Dengan semakin tinggi hutang yang dipakai oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai PBV karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang ditanggung perusahaan juga besar.

Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Nuraeni, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap pengembangan *corporate value* (nilai perusahaan). Penelitian ini mengambil sampel 8 perusahaan manufaktur dengan laporan tahunan selama enam tahun berturut-turut sehingga sampel yang digunakan sebanyak 48. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan *Purposive sampling*. Pada penelitian ini juga alat analisis yang digunakan adalah program SPSS Ver20.

Hasil dari penelitian ini memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan) pada perusahaan manufaktur periode 2012 sampai 2017.
2. Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan) pada perusahaan manufaktur periode 2012 sampai 2017.
3. Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan) pada perusahaan manufaktur periode 2012 sampai 2017.
4. Kebijakan Dividen dan *Leverage* dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *corporate value* (nilai perusahaan) pada perusahaan manufaktur periode 2012 sampai 2017.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka terdapat beberapa saran bagi penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Memperpanjang periode penelitian atau melakukan penelitian kembali dengan objek yang berbeda sehingga akan memperoleh hasil penelitian yang lebih valid .
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang dapat mempengaruhi *corporate value* agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan bervariasi, seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset dan *corporate sosial responsibility* dengan menggunakan alat ukur yang berbeda sehingga penelitian ini dapat terus dilanjutkan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur *corporate value* selain PBV, seperti PER, Tobin's Q dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie & Rohman, Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro. *Journal of Accounting* Volume 1, Nomor 2.
- Amirullah. 2015. *Metodologi & Teknik Menyusun Proposal Penelitian*. Malang. Media Nusantara Creative.
- Andriani, 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhamaddiyah Surakarta.
- Astried Cahya Rembani, 2014. Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Akultas Ekonomi. Universitas Pasundan.
- Barnae, Amir dan Amir Rubin. (2005). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.16, No. 2.
- Brigham, Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Edisi 11.
- Darminto, 2010. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8, No. 1, pp. 138-150.
- Endraswati, Hikmah. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI. *STAIN*, Salatiga.
- Fenandar. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Gayatri, Ni Luh Putu R & Mustanda, I Ketut. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Udayana: Bali.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS Edisi Ke Tujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. 2012. *Ekonometrika Dasar*. Ahli Bahasa Sumarno Zain. Jakarta. Erlangga.
- Gustiani, Dani. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Artikel*. Universitas Negeri Padang.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Hardiyanti, Nia. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hidayat, Riskin. 2010. Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Indah. 2012 Pengaruh *Profitabilitas*, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2012. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009). *Jurnal Akuntansi Keuangan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. 1976. “*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4, pp. 305-306.
- Dr. Kasmir. (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Khumairoh, dkk. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
- Kusumaningrum dan Rahardjo. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). Diponegoro *Journal Of Accounting*. Volume 2, Nomor 4, Tahun 2013, Halaman 1-10.
- Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*. Vol.2, S1, September 2017: 293 – 306. Jakarta, Indonesia
- Mandagi, Samuel Edwin Allein. 2010. Pengaruh Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Bisnis*, pp. 28-32.
- Mardiyati, Umi. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Periode 2005 – 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* Volume 3, No 1. Univesitas Negeri Jakarta.
- Merydaryanti, Putri. 2018. Analice Corporate Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 204 – 2016. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Bandar Lampung. IIB Darmajaya.
- Michelle.2014. Pengaruh Kepemilkan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Volume 9, No 1. Maret (2014): 41-48. Universitas Atma Jaya Yongyakarta.
- Ningsih, Putri Prihatin & Indarti, Iin. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*.
- Nuraeni, dkk .2016. Pengaruh *leverage, profitability, market value* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2012-2014.*Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda, Indonesia.
- Novitasari, Endang. 2011. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas Surabaya.

- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Qodariah, Silvia Lailiah. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi*: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Setiani, Rury. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Septia.2015. Pengaruh *Profitabilitas*, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis & Akuntansi, Volume 10, No 1 April (2015)*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Siallagan, Hamonangan & Machfoedz, Mas'ud. 2006.Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Soemarso S.R. 2018. *Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Pereusahaan*. Salemba Empat.
- Sofyaningsih dan Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank.
- Subramanyam, K.R & John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiono, 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit CV. Alfabeta. Bandung.
- Sugiono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sujoko, & Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.
- Sukirni.2012. Kepemiliana Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Unees*. Univesitas Negeri Semarang.
- Suranta, Edi & Merdistuti, Puspita Pratama. 2003. Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No. 1, h. 54-68.
- Suwardika dan Mustanda. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017:1248-1277.
- Syaputra. G. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Food And Beverages Periode 2010-2015). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan. Bandung.
- Ulya, Himatul.2014. Analisis pengaruh kebijakn hutang, kebijakan deviden, *profitabilitas*, kinerja perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. *Jurnal*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Utari, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta. Mitra Wacana Medika.
- Verawaty, dkk. Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan Serta Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia. *SNA XVIII*. Universitas Bina Darma.
- Wahyudi, U. & Pawestri, H. P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang*, pp. 1-25.
- Wulansari, Yenny., 2009. Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas dan leverage terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Fakultas Ekonomi. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.

- Welley, Morenly dan Untu, Victoria. 2015. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. (Studi Empiris : Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia)".
- Wijaya, Lihan, Rini Puspo & Wibawa, Bandi Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Wongso.2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Singnaling. *Jurnal Penelitian*. Universitas Ciputra.
- Bursa Efek Indonesia. 2012 – 2017. Laporan Tahunan dann Laporan Keuangan. www.idx.co.id. Diakses Tanggal 16 Januari 2019 pukul 11:56 WIB
- Jenis-jenis-Nilai.Perusahaan. 2007. www.coursehero.com. Diakses tanggal 03 Desember 2018.
- www.kompas.com. 2015. Diakses Tanggal 22 Maret 2019 pukul 14:03 WIB
- <http://economy.okezone.com/read/2016/04/20/278/1368314/>. Diakses Tanggal 22 Maret 2019 pukul 14:03 WIB
- <http://investasi.kontan.co.id/news/pengelola-gerai-kfc-akan-rilis-obligasi-rp-200-m>. Diakses Tanggal 22 Maret 2019 pukul 14:03 WIB

LAMPIRAN 1

Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Kriteria Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Lisiting</i>
1	ASII	Astra International Tbk	04 April 1990
2	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	08 Agustus 1990
3	INAI	Indah Aluminium Industry Tbk	05 Desember 1994
4	LION	Lion Metal Works Tbk	23 Agustus 1993
5	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	04 Juni 1990
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	09 September 1996
7	TCID	Mandom Indonesia Tbk	23 September 1993
8	TRST	Trias Sentosa Tbk	02 Juli 1990

Sumber : Data Sekunder Diolah 2019

LAMPIRAN 2

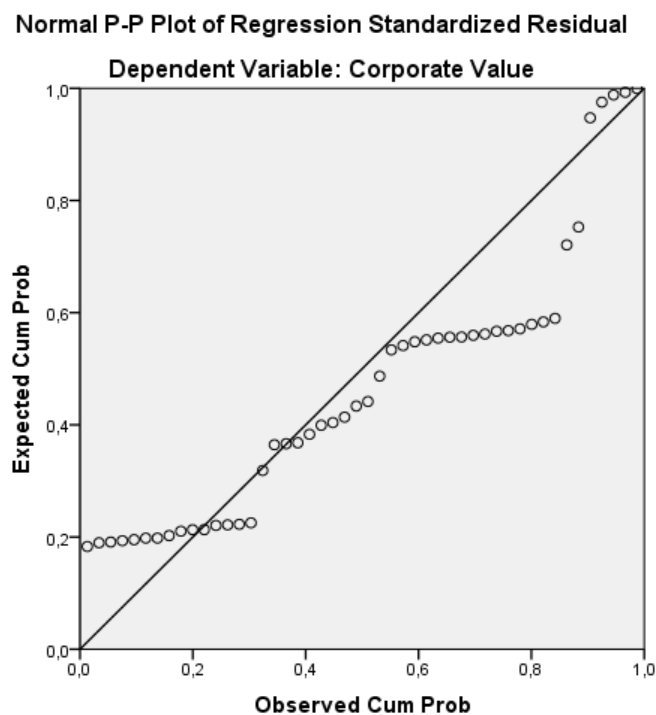
HASIL OUTPUT SPSS

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	48	2,44	42,50	14,4744	9,12252
Keputusan Pendanaan	48	,13	5,15	,9481	1,34563
Kepemilikan Manajerial	48	,00003	,25620	,0481029	,08020191
Kepemilikan Institusional	48	,0006	,6727	,249804	,2522207
Kebijakan Dividen	48	,04	3,54	,5263	,71706
Leverage	48	,11	2,00	,3979	,31975
Corporate Value	48	,05	3560,92	305,3385	857,90302
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Gambar 4.1 Hasi Uji Normalitas Sebelum Transformasi



Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

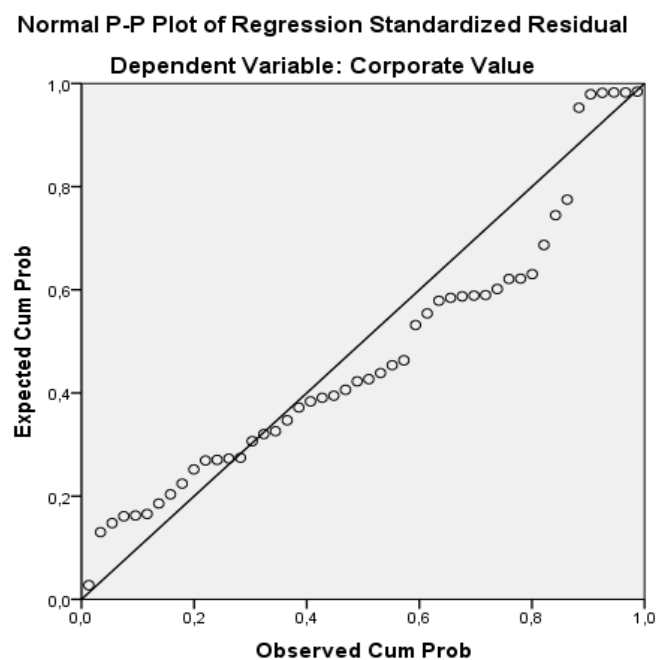
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	755,68068360
Most Extreme Differences	Absolute	,258
	Positive	,258
	Negative	-,167
Kolmogorov-Smirnov Z		1,788
Asymp. Sig. (2-tailed)		,003

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi



Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Tranformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,27107639
Most Extreme Differences	Absolute	,173
	Positive	,173
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		1,200
Asymp. Sig. (2-tailed)		,112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012		
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875	,874	1,144
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180	,343	2,916
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542	,722	1,384
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001	,452	2,214
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109	,892	1,121
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934	,616	1,624

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,574 ^a	,330	,232	2,43158	,402

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.7 Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond

K = 6		
N	DI	Du
48	1,3167	1,7725

Sumber : Hasil Pengolahan able Durbin- Watson

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedasitisitas

Correlations

			Keput usan Invest asi	Keput usan Penda naan	Kepe milik an Mana jerial	Kepemi likan Institus ional	Kebijak an Divide n	Lever age	Ares
Spearman's rho	Keput usan Invest asi	Correlation Coefficient	1,000	,214	-,160	-,291*	,276	,218	,272
		Sig. (2-tailed)		,144	,279	,045	,058	,137	,061
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Keput usan Penda naan	Correlation Coefficient	,214	1,000	-,022	,140	,129	,948**	,238
		Sig. (2-tailed)	,144		,883	,344	,382	,000	,103
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Kepe milika n Manaj erial	Correlation Coefficient	-,160	-,022	1,000	-,024	,121	,044	-,231
		Sig. (2-tailed)	,279	,883		,872	,411	,764	,114
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Kepe milika n Institu sional	Correlation Coefficient	-,291*	,140	-,024	1,000	-,411**	,109	-,531**
		Sig. (2-tailed)	,045	,344	,872		,004	,460	,053
		N	48	48	48	48	48	48	48

	Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	,276	,129	,121	-,411**	1,000	,162	-,110
		Sig. (2-tailed)	,058	,382	,411	,004		,272	,457
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Leverage	Correlation Coefficient	,218	,948**	,044	,109	,162	1,000	,223
		Sig. (2-tailed)	,137	,000	,764	,460	,272		,128
		N	48	48	48	48	48	48	48
	Ares	Correlation Coefficient	,272	,238	-,231	-,531**	-,110	,223	1,000
		Sig. (2-tailed)	,061	,103	,114	,053	,457	,128	
		N	48	48	48	48	48	48	48

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.9 Hasil Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,574 ^a	,330	,232	2,43158

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.11 Uji Kelayakan Model**ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	119,232	6	19,872	3,361	,009 ^b
	Residual	242,416	41	5,913		
	Total	361,648	47			

a. Dependent Variable: Corporate Value

b. Predictors: (Constant), Leverage, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019

Tabel 4.12 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,766	1,050		2,635	,012
	Keputusan Investasi	-,007	,042	-,022	-,158	,875
	Keputusan Pendanaan	,614	,450	,298	1,364	,180
	Kepemilikan Manajerial	-3,196	5,203	-,092	-,614	,542
	Kepemilikan Institusional	-7,385	2,093	-,671	-3,529	,001
	Kebijakan Dividen	-,857	,524	-,222	-1,636	,109
	Leverage	,119	1,414	,014	,084	,934

a. Dependent Variable: Corporate Value

Sumber : Data Sekunder Diolah dengan SPSS Vers20, 2019



Institut Informatika & Bisnis

DARMAJAYA

Yayasan Afliani Husin

Jl. Zainal Abidin Pager Alam No. 93 Bandar Lampung 35142 Telp 787214 Fax. 700261 <http://darmajaya.ac.id>

FORMULIR

BIRO ADMINISTRASI AKADEMIK KEMAHASISWAAN (BAAK)

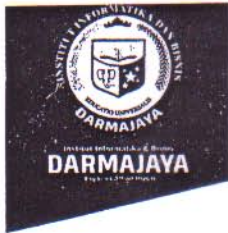
FORM KONSULTASI/BIMBINGAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR *)

NAMA : Betari Anggini
NPM : 1512120062
PEMBIMBING I : TAUFIK, S.E., M.S., Ak
PEMBIMBING II :
JUDUL LAPORAN : Analisis Pengaruh Faktor - Faktor Pengembangan Corporate Value (studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)
TANGGAL SK : s.d (6+2 bulan)

No	HARI/TANGGAL	HASIL KONSULTASI	PARAF
1	Senin, 23 Oktober 2018	Penambahan Variabel	
2	Selasa, 06 November 2018	ACC Judul	
3	Senin, 12 November 2018	Revisi Bab 1-3	
4	Kamis, 15 November 2018	ACC PROPOSAL	
5	Senin, 10 Desember 2018	Perbaiki bab 1 dan 2	
6	Senin, 19 3 Januari Desember 2018	Revisi Bab I → Fenomena	
7	Rabu, 26 Desember 2018	Langutkan ke bab IV-V, olah data, simulasi	
8	Senin, 14 Januari 2019	Perbaiki Bab IV => Pembahasan Hipotesis	
9	Selasa, 22 Januari 2019	Daftar pustaka	
10	Rabu, 06 Februari 2019	ACC skripsi	

*) Coret yang tidak perlu

Bandar Lampung, 22 Februari 2019
Ketua Jurusan



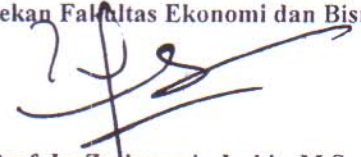
**SURAT KEPUTUSAN
REKTOR IIB DARMAJAYA
NOMOR : SK.0137/DMJ/DFEB/BAAK/III-19**

**Tentang
Dosen Penguji Skripsi
Semester Ganjil TA.2018/2019
Program Studi S1 Akuntansi**

REKTOR IIB DARMAJAYA

- Memperhatikan :**
1. Bahwa dalam rangka usaha peningkatan mutu dan peranan **Institut Informatika & Bisnis (IIB) Darmajaya** dalam melaksanakan Pendidikan Nasional perlu ditingkatkan kemampuan mahasiswa dalam **Ujian Skripsi**
 2. Laporan dan usulan Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
- Menimbang :**
1. Bahwa untuk mengefektifkan tenaga pengajar dalam mahasiswa perlu ditetapkan **Dosen Penguji**.
 2. Bahwa untuk maksud tersebut dipandang perlu menerbitkan Surat Keputusan Ketua.
- Mengingat :**
1. UU No.20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional.
 2. Peraturan Pemerintah No.60 Tahun 2010 tentang Pendidikan Tinggi
 3. Surat Keputusan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia No.165/D/0/2008 tertanggal 20 Agustus 2008 tentang Perubahan Status STMIK-STIE Darmajaya menjadi Informatics and Business Institute (IBI) Darmajaya
 4. STATUTA IBI Darmajaya
 5. Surat Ketua Yayasan Pendidikan Alfian Husin No. IM.003/YP-AH/X-08 tentang Persetujuan Perubahan Struktur Organisasi
 6. Surat Keputusan Rektor 0383/DMJ/REK/X-08 tentang Struktur Organisasi.
- Menetapkan**
- Pertama :** Mengangkat nama-nama seperti tersebut dalam lampiran Surat Keputusan ini sebagai **Dosen Penguji** mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi.
- Kedua :** Penguji berkewajiban melaksanakan tugasnya sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan.
- Ketiga :** **Penguji** yang ditunjuk akan diberikan honorarium yang besarnya sesuai dengan ketentuan peraturan dan norma penggajian dan honorarium **Institut Informatika & Bisnis (IIB) Darmajaya**.
- Keempat :** Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan dalam keputusan ini, maka keputusan ini akan ditinjau kembali.

Ditetapkan di : Bandar Lampung
Pada tanggal : 11 Maret 2019
a.n. Rektor IIB Darmajaya,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis


Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.
NIK.14580718

Tembusan :

1. Ketua Jurusan S1 Akuntansi
2. Yang bersangkutan
3. Arsip



Lampiran : Surat Keputusan Rektor IIB Darmajaya
 Nomor : SK. 0137/DMJ/DFEB/BAAK/III-19
 Tanggal : 11 Maret 2019
 Perihal : Pengujian Penulisan Skripsi
 Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi

DAFTAR DOSEN PENGUJI SIDANG SKRIPSI

No.	NPM	Nama	Judul	Pembimbing	Penguji	Ruang / Waktu	Hari / Tanggal
127	1412120088	ARY HASNAWATI	PENGARUH AKUNTABILITAS, ALOKASI DANA DESA, TRANSPARANSI, PARTISIPASI MASYARAKAT DAN PERAN PIMPINAN INFORMAL TERHADAP PEMBANGUNAN DESA (STUDY EMPIRIS PADA DESA-DESA DI KECAMATAN TELUK PANDAN KABUPATEN PESAWARAN)	Fitri Agustina, S.E., M.Acc., Ak	1. Anik Irawati, S.E., M.Sc	F 2.1	Jum'at
					2. Taufik, SE., M.S.Ak	13.00 - 15.00	15-Mar-19
128	1612129011P	RIZKI TRIYANI BORU SINAGA	FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN FASILITAS E-FILING OLEH WAJIB PAJAK SEBAGAI SARANA PENYAMPAIAN SPT MASA SECARA ONLINE DAN REALTIME PADA KPP PRATAMA TANJUNG KARANG	Jaka Darmawan, S.E., AK., M.Ak., CA.	1. Delli Maria, S.E., M.Sc	F 2.3	Jum'at
					2. Rieka Ramadhaniyah, S.E., M.E.Dev	15.00 - 17.00	15-Mar-19
129	1412120060	AJI APRIANSYAH	PENGARUH PELAKSANAAN ETIKA PROFESI DAN KECERDASAN EMOSIONAL TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN BAGI AUDITOR	Nolita Yeni Siregar, S.E., Ak	1. Delli Maria, S.E., M.Sc	F 2.2	Jum'at
					2. Pebrina Swissia, S.E., M.M	13.00 - 15.00	15-Mar-19
130	1312120030	ASTRI MUSTOFA	PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA)	Nolita Yeni Siregar, S.E., Ak	1. Delli Maria, S.E., M.Sc	F 2.7	Jum'at
					2. Pebrina Swissia, S.E., M.M	13.00 - 15.00	15-Mar-19
131	1212120042	MICCO HARYANTO PUTRA	ANALISA PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN BANK MANDIRI SYARIAH DAN BANK MANDIRI KONSERVASIONAL TAHUN 2013 - 2017	Nolita Yeni Siregar, S.E., Ak	1. Reva Meliana, S.E., M.Acc., AK	F 2.3	Jum'at
					2. Taufik, SE., M.S.Ak	13.00 - 15.00	15-Mar-19
132	1512120191	DESTIARA AULIA	PENGARUH PENGALAMAN KERJA, INDEPEDENSI, OBJEKTIVITAS, INTEGRITAS, KOMPETENSI DAN DENGAN ETIKA AUDITOR SEBAGAI PEMODERASI TERHADAP KUALITAS AUDIT	Rieka Ramadhaniyah, S.E., M.E.Dev	1. Anik Irawati, S.E., M.Sc	F 2.2	Jum'at
					2. Taufik, SE., M.S.Ak	15.00 - 17.00	15-Mar-19
133	1512120062	BETARI ANGGINI	ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENGEMBANGAN CORPORATE VALUE	Taufik, SE., M.S.Ak	1. Nolita Yeni Siregar, S.E., Ak, M.S.Ak	F 2.4	Jum'at
					2. Indra Caniago, S.E., M.Sc, Ak	13.00 - 15.00	15-Mar-19
134	1512120100	SITI SRI NUROHATI	PENGARUH TEKANAN PEMANGKU KEPENTINGAN, TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP KUALITAS LAPORAN KEBERLANJUTAN	Sri Maryati, SE., M.Ak	1. Muhammad Sadat Pulungan, M.M., M.S.Ak	F 2.5	Jum'at
					2. Rieka Ramadhaniyah, S.E., M.E.Dev	13.00 - 15.00	15-Mar-19
135	1412120167	KURNIAWAN APRIADI	PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2017)	Taufik, SE., M.S.Ak	1. Dedi Putra, S.E., M.S.Ak	F 2.1	Jum'at
					2. Jaka Darmawan, S.E., AK., M.Ak., CA., CPAi	15.00 - 17.00	15-Mar-19