

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA  
PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE 2011-2015**

**Skripsi**

**Oleh**

**DESVITA NIDIYA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015**

**Oleh:**

**Desvita Nidiya**

Tujuan penelitian ini adalah : 1) untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. 2) untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. 3) untuk mengetahui peran kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Variabel pada penelitian ini adalah variabel dependen (TOBINSQ), variabel independen (DER), variabel moderasi (INST), dan variabel kontrol (ROA dan SIZE). Analisis data yang digunakan pada penelitian ini meliputi uji asumsi klasik, uji statistik deskriptif, dan analisis regresi linier berganda. Pengujian penelitian ini menggunakan alat analisis Eviews 8.

Hasil dari penelitian ini adalah: 1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci : nilai perusahaan, struktur modal, kepemilikan institusional, corporate governance**

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF THE CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP AS A MODERATION VARIABLE IN THE COMPANY OF CONSUMER GOODS LISTED IN IDX 2011-2015 PERIOD**

**By:**

**Desvita Nidiya**

The purpose of this study were: 1) to determine the effect of capital structure on firm value. 2) to determine the effect of institutional ownership on firm value. 3) to know the role of institutional ownership in influencing the relationship between capital structure to firm value. 1) determine the effect of capital structure on firm value. 2) to find out the influence of the institution's performance on firm value. 3) to know the role of institutional ownership in moderation the relationship between capital structure to firm value.

The research was conducted at Consumer Goods Company listed on Indonesia Stock Exchange 2011-2015. The variables in this study are dependent variable (TOBINSQ), independent variables (DER), moderation variables (INST), and control variables (ROA and SIZE). Analysis of the data used in this research include classical assumption test, descriptive statistic test, and multiple linear regression analysis. This research testing using analytical tools Eviews 8.

The results of this research are: 1) The capital structure has no effect on firm value. 2) Institutional ownership effects on firm value. 3) Institutional ownership is unable to moderate the relationship between capital structure to firm value.

**Keywords: firm value, capital structure, institutional ownership, corporate governance**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA  
PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE 2011-2015**

**Oleh  
DESVITA NIDIYA**

**Skripsi  
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

Judul Skripsi

**: PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015**

Nama Mahasiswa

**: Desvita Nidiya**

No. Pokok Mahasiswa

**: 1311011037**

Jurusan

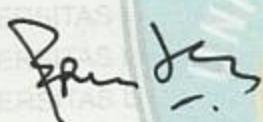
**: Manajemen**

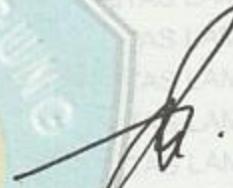
Fakultas

**: Ekonomi dan Bisnis**

**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

  
**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si**  
NIP. 19691128 200012 2 001

  
**R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si**  
NIP. 19790228 200501 2 001

**2. Ketua Jurusan Manajemen**

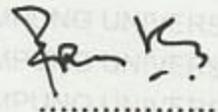
  
**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si**  
NIP 19620822 198703 2 002

**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

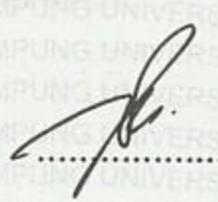
Ketua

: **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si** .....



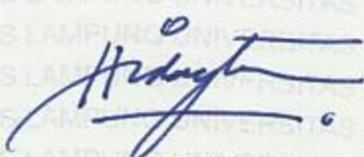
Sekretaris

: **R.A Fiska Huzaimah, S.E., M.Si** .....



Penguji Utama

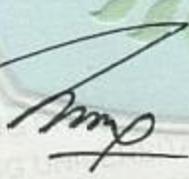
: **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si** .....



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si**

NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **14 Juni 2017**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai peraturan yang berlaku"

Bandar Lampung, Mei 2017

Penulis,



Desvita Nidiya

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis yang bernama Desvita Nidiya dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 3 Desember 1995, merupakan Amanah yang Allah berikan kepada pasangan Bapak Rosyidi dan Ibu Sri Winarni. Penulis dilahirkan sebagai anak ketiga dari tiga bersaudara.

Pendidikan yang pernah ditempuh penulis adalah pada tahun 2001 menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-kanak di TK Al-azhar, pada tahun 2007 menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri 2 Sukaraja Gedong Tataan, pada tahun 2010 menyelesaikan Sekolah Menengah Pertama di SMPN 1 Gedong Tataan, dan pada tahun 2013 menyelesaikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Gadingrejo. Kemudian pada tahun 2013 penulis melanjutkan pendidikan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, program Sarjana pada Jurusan Manajemen melalui jalur test tertulis atau SBMPTN di Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota di UKM Koperasi Mahasiswa Unila. Pada tahun 2016, Penulis mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Pekon Labuhan, Kecamatan Pulau Pisang, Kabupaten Pesisir Barat selama 60 hari.

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT. Karena atas izin-nya terselesaikan karya tulis ilmiah ini. Karya ini saya persembahkan kepada:

Bapakku **Rosyidi** dan Ibuku **Sri Winarni**

Terima kasih karena telah memberikan kasih sayangnnya kepada ku dan telah menyekolahkan ku, sehingga aku bisa sekolah sampai di perguruan tinggi ini, dengan kesabarannya merawat ku hingga seperti sekarang ini, terima kasih atas segala perhatian, kasih sayang dan doanya.

Kedua Abangku

**Galih Pradinata Putra** dan **Dhiko Rizky Putra**

Terima kasih karena telah mejangaku, memotivasi, memberi semangat dan do'a...

Semua keluarga, sahabat dan orang yang menyayangiku...

Atas dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini...

Serta Terimakasih untuk Almamater tercinta, Universitas Lampung.

## **MOTTO**

Karena hasil tidak akan mengkhianati usaha, maka bersungguh-sungguhlah dan berdoalah kepada Allah

“Jangan membenci siapapun sekalipun ada yang menyalahi hakmu, jangan larut dalam kesedihan sekalipun masalah memuncak, hiduplah dalam kesederhanaan sekalipun serba ada, berbuatlah kebaikan sekalipun banyak musibah, perbanyak memberi walaupun engkau sedang susah, tersenyumlah walupun hati sedang menangis, jangan memutus doa untuk saudara mukmin” (7 Kunci Kebahagiaan- Ali bin Abi Thalib)

"Maka nikmat Tuhan kamu yang manakah yang kamu dustakan?" (QS. Ar-Rahman)

“Although they plan, Allah also plans, and Allah is the best of planners”(Al-Anfal:30)

## SANWACANA

**Bismillahirrohmaanirrohmim,**

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul:

**“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof.Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E. M.Si.selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan Selaku Pembimbing Akademik Penulis.
3. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. dan Ibu R.A Fiska Huzaimah, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I dan II yang telah memberikan bimbingan,

saran, motivasi dan mengerjakan bagaimana menyelesaikan penelitian dengan benar.

4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
5. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis universitas lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
6. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Rosyidi dan Ibu Sri Winarni atas dukungan kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan penulis semoga kelak di kemudian hari dapat membahagiakan dan menjadi kebanggaan kalian.
7. Kedua abangku Galih Pradinata Putra dan Dhiko Rizky Putra serta Eyangku atas dukungan, kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan penulis semoga menjadi orang sukses.
8. Agung Bayu Pamungkas yang selalu memberikan motivasi, semangat serta perhatiannya khususnya dalam pengerjaan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat seperjuanganku dari semesester awal sampai peneliti menyelesaikan skripsi ini yang sudah layaknya keluarga Lianty Mandara, Vivi Anggara, Dyta Gracelia, Rifky Alfiansyah dan Agung Bayu Pamungkas, atas kebersamaannya, kesabaran, semangat, serta dukungannya dalam segala hal yang telah kalian berikan selama ini khususnya dalam persiapan seminar proposal, hasil dan kompre yang tidak bisa saya lupakan.

10. Teman-temanku Mona, Ulia, Kamelia, Armania, Atika, Armania, Shofa, Shara, Rianty, Fidoh, Rafiq, Ane, Renita, Cyntia, Mbak Dian, Kak Iman, Kak Rama yang telah memberi saran, bantuan, yang diberikan kepada Peneliti, dan saling memotivasi untuk terus maju menjadi lebih baik.
11. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Ganjil 2013 dan konsentrasi Manajemen Keuangan, terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaan.
12. Terimakasih untuk Almamater Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
13. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aminn YaaRabbal'aalaminn...

Bandar Lampung, Juni 2017

Peneliti

Desvita Nidiya

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pada umumnya alasan utama dari didirikannya sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Adapun cara untuk mengukur tingkat kemakmuran para pemegang saham adalah melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi pula. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 1994).

Salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Yuliana, *et al* (2013) menyatakan bahwa struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karenapenetapan struktur modal dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal

yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001).

Secara umum, modal kerja perusahaan dapat dibagi ke dalam dua kelompok menurut sumber pendanaannya, yaitu internal dan eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang atau penerbitan saham baru. Setiap perusahaan memiliki komposisi struktur modal yang berbeda satu sama lain, yang disebabkan oleh berbagai macam aspek, antara lain pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan rasio hutang (Kesuma, 2009).

Menurut teori *trade-off*, jika perusahaan menambah utang (*debt ratio*-nya), maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan pajak, karena pajak yang dibayarkan lebih sedikit dengan adanya pembayaran bunga dari utang atau adanya *interest tax shield*, tetapi dengan meningkatnya utang maka perusahaan akan berhadapan dengan adanya resiko kebangkrutan yang akan menimbulkan *bankruptcy cost* yang lebih tinggi jika perusahaan menambah utang ke dalam struktur pendanaan jangka panjang. Perusahaan akan berusaha untuk mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham. Struktur modal dapat dinyatakan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER).

Syoyana (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal secara positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan disebabkan oleh penambahan hutang yang akan meningkatkan harga saham dari perusahaan, dikarenakan hutang pada perusahaan sampel masih

berada dibawah titik optimalnya, sehingga nilai perusahaan akan naik, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Iroth (2012) dan Pardosi (2015) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dalam menentukan struktur modal perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, salah satunya adalah *corporate governance* (tata kelola perusahaan). *Corporate Governance* bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan secara kualitatif baik internal maupun eksternal. Secara internal, meningkatkan nilai pemegang saham dan secara eksternal memberikan nilai tambah keberbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*) seperti debitor, kreditor, pemasok, asosiasi, bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat umum (Tjager, 2001).

Masalah *corporate governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada teori agensi (*agency theory*) yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. *Agency theory* juga menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemilik akan berpengaruh pada kinerja perusahaan sehingga sangat perlu dilakukan penyatuan kepentingan di antara kedua belah pihak. Oleh sebab itu, selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola (*coorporate governance*) yang baik pula.

Perbedaan struktur modal antara perusahaan yang satu dan yang lain ini menjadi elemen dasar dari sejumlah besar penelitian yang bertujuan untuk mencari tahu apakah struktur modal mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal

ini dikarenakan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan merupakan subjek yang seringkali diperdebatkan, baik melalui kajian teoritis maupun melalui penelitian empiris. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adanya hasil yang beragam mengenai hasil penelitian tentang hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mendorong peneliti untuk memasukkan praktik *good corporate governace* yaitu kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Shien, *et al.*, dalam Sabrina, 2009). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistik* yang dilakukan oleh para manajer (Jensen & Meckling, 1976). Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan dividen yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

Penambahan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada penelitian yang dilakukan Syoyana (2013) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh positif terhadap hubungan

antara struktur modal dengan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan keberadaan investor institusi mampu mendorong perusahaan dalam menggunakan utang lebih banyak untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Keberadaan struktur kepemilikan institusional dapat mengurangi adanya *agency problem*. *Agency problem* menurun karena adanya penerapan sistem *monitoring* yang dilakukan oleh para investornya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Adanya persentase kepemilikan institusional diharapkan dapat menjamin terlaksananya prinsip dasar GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran serta kesetaraan.

Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Alasan penggunaan rasio Tobin's Q dalam penelitian ini adalah karena rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Dari pemaparan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bei Periode 2011-2015.”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.
3. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.

## **1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui peran kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.

### **1.3.2. Manfaat penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi akademis

Sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan yang ada di lapangan dan menambah khasanah yang baru dalam perbendaharaan ilmu pengetahuan dan saling melengkapi dengan penelitian sebelumnya maupun yang akan dilakukan oleh para peneliti yang akan datang serta penelitian ini di harapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasi di pasar modal.

3. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dan menjadi bahan tambahan informasi bagi perusahaan.

## **II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **2.1 Kajian Pustaka**

#### **2.1.1 Struktur Modal**

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, di mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang, dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*. Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2001). Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

##### **2.1.1.1 Teori Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal dan pihak manajemen dapat meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan leverage keuangan secara hati-hati. Pendekatan ini menyarankan bahwa perusahaan awalnya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan *leverage*. Jadi pendekatan tradisional mengandung arti bahwa biaya modal tergantung pada struktur modal perusahaan, dan terdapat struktur modal yang optimal. Penganut pendekatan ini berpendapat bahwa dalam

keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Biaya modal sendiri dengan menggunakan utang tentunya lebih besar daripada tidak menggunakan utang, karena risikonya lebih besar. Biaya modal sendiri makin besar yang akan meningkatkan harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sawir, 2004).

### **2.1.1.2 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller**

Modigliani dan Miller (MM) dalam Sartono (2001) menunjukkan bukti bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, bukti tersebut dengan berdasarkan serangkaian asumsi antara lain, tidak ada biaya *broker* (pialang), tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT tidak dipengaruhi oleh biaya hutang. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal dengan asumsi bahwa tidak ada pajak, biaya kebangkrutan, individu dan perusahaan dapat meminjam atau meminjamkan pada tingkat bunga pasar yang sama, tidak ada biaya transaksi atau hambatan untuk memperoleh informasi. Kenaikan utang pada struktur modal akan menaikkan ROE sekaligus menaikkan pula risiko investor, dengan kata lain nilai perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai perusahaan tanpa utang.

### **2.1.2 Corporate Governance**

*Corporate governance* pertama kali diperkenalkan Komite Cadbury tahun 1992. Menurut Komite Cadbury dalam Surya dan Yustiavandana (2008) *corporate governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan

perusahaan dengan tujuan, agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggung jawaban kepada stakeholders. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya.

#### **2.1.2.1 Pihak-pihak yang terlibat Corporate Governance**

Berikut ini 5 partisipan yang dapat dikaitkan dengan fungsi-fungsi yang dilakukan pengembangan GCG menurut *organization for economic and cooperative development* (OECD) dalam Anggitasari (2012) :

- a. Dewan direksi (*board of directors*); terutama menjalankan fungsi *oversight*.
- b. Pejabat eksekutif (*excecutive officers*); terutama menjalankan fungsi *enforcement*.
- c. Dewan komisaris (*board of commissioners/committees*); terutama menjalankan fungsi *supervisory & advisory*.
- d. Auditor, meliputi auditor internal dan auditor eksternal; terutama menjalankan fungsi *assurances*.
- e. Pemangku kepentingan (*stakeholders*), meliputi antara lain pemegang saham, kreditor, pemerintah, pelanggan, dan masyarakat dan lingkungan; terutama menjalankan fungsi *monitoring*.

#### **2.1.2.2 Prinsip-prinsip Good Corporate Governance**

Lima prinsip dasar good corporate governance atau GCG menurut Komite Nasional Kebijakan Governace atau KNKG (2006) adalah sebagai berikut:

- a. Transparansi; yaitu perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan, dalam mewujudkan transparansi ini, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.
- b. Akuntabilitas; yaitu perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
- c. Responsibilitas; yaitu perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
- d. Independensi; yaitu perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
- e. Kewajaran dan Kesetaraan; yaitu perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

### **2.1.2.3 Manfaat Good Corporate Governance**

Berbagai keuntungan akan diperoleh dengan penerapan *Corporate Governance* menurut *organization for economic and cooperative development* OECD dalam Anggitasari (2012) antara lain :

- a. Melancarkan proses pengambilan keputusan, meningkatkan efisiensi, serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat sehingga kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan.
- b. Dapat diminimalkannya tindakan penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.
- c. Nilai perusahaan di mata investor akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kepercayaan mereka kepada pengelolaan perusahaan
- d. Motivasi dan kepuasan kerja karyawan juga diperkirakan akan meningkat. Peningkatan ini dalam tahapan selanjutnya tentu akan dapat pula meningkatkan produktivitas dan rasa memiliki (*sense of belonging*) terhadap perusahaan.
- e. Akan meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.

#### **2.1.2.4 Tujuan *Good Corporate Governance***

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (2006) maksud dan tujuan *good corporate governance* Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
- b. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi dan rapat umum pemegang saham.
- c. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggotadireksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.

- d. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

#### **2.1.2.5 Mekanisme Good Corporate Governance**

##### a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, *et al* dalam Sabrinna, 2009). Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar sehingga mampu untuk memonitor manajemen, jika bagian saham dimiliki oleh pemegang saham institusional maka perusahaan tersebut telah dijalankan lebih baik dibandingkan jika keseluruhan saham dimiliki oleh individu. Hal ini dikarenakan institusional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menilai kondisi perusahaan (Djakman dan Machmud dalam Anggraini, 2011).

##### b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen GCG yang berpengaruh secara intensif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari

pemegang saham sebagai pemilik saham. Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan saham adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi, manajer dan dewan komisaris yang secara aktif ikutserta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Anggitasari, 2012).

#### c. Komisaris Independen

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi. Komisaris yang terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Menurut komisi nasional kebijakan *governance* atau KNKG (2006) pemilihan komisaris independen harus memperhatikan pendapat pemegang saham minoritas yang dapat disalurkan melalui komite nominasi dan remunerasi.

#### d. Dewan komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu fungsi kontrol yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh Dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori agensi. Komisi nasional kebijakan *governance* atau KNKG (2006) mendefinisikan Dewan komisaris sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governace*.

#### e. Dewan Direksi

Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegiadalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota Direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota Direksi termasuk Direktur Utama adalah setara. Tugas Direktur Utama sebagai primus inter pares adalah mengkoordinasikan kegiatan Direksi. Agar pelaksanaan tugas Direksi dapat berjalan secara efektif (Anggitasari, 2012).

#### f. Komite Audit

Sesuai dengan Kep.29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Pada umumnya tanggung jawab komite audit meliputi tiga bidang, yaitu :

- a. Laporan keuangan (*Financial Reporting*), adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan.
- b. Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*), adalah untuk memastikan, bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku.
- c. Pengawasan perusahaan (*Corporate Control*). Tanggung jawab komite audit untuk pengawasan perusahaan termasuk di dalamnya pemahaman tentang masalah serta hal-hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal (Anggitasari, 2012).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Serta pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**TABEL 1. PENELITIAN TERDAHULU**

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1	Iroth (2012)	Dependen : Nilai Perusahaan  Moderasi : <i>Corporate Governace</i>  Independen : Struktur Modal	: Analisis Regresi Linear Berganda dan MRA ( <i>Moderate Regression Analysis</i> ).	1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan  2. Kepemilikan institusional bukan merupakan variabel moderasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan
2	Rohimah (2013)	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Struktur Modal, Struktur Kepemilikan	: Analisis Regresi Linear Berganda	1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.  2. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3	Syoyana (2013)	Dependen : Nilai Perusahaan  Moderasi : <i>Corporate Governance</i>  Independen : Struktur Modal	: Analisis Regresi Linier Berganda	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  2. Kepemilikan institusional sebagai variabel <i>moderating</i> berpengaruh positif terhadap hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

LANJUTAN TABEL 1

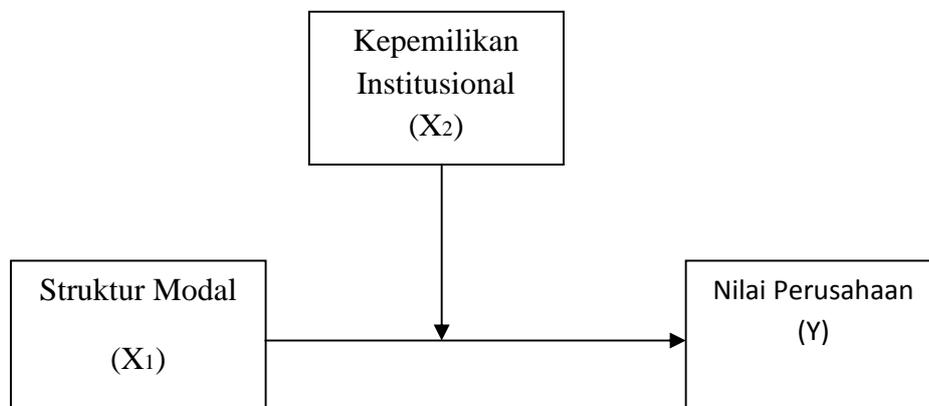
4	Haryono, <i>et al</i> (2014)	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Struktur Modal, Struktur Kepemilikan	: Regresi linier berganda	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  2. Kepemilikan Institusioal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Pardosi (2015)	Dependen : Nilai Perusahaan  Moderasi : Pertumbuhan Perusahaan  Indepenen : Struktur Modal dan Profitabilitas	: Analisis Regresi Linear Berganda dan metode MRA ( <i>Moderate Regression Analysis</i> ).	1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan  2. Secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Pasaribu, <i>et al</i> (2016)	Dependen : Niilai Perusahaan  Independen : Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas	: Analisis Regresi Linear Berganda	1 Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  2 Kepemilikan Institusional Berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Widowati (2016)	Dependen : Niilai Perusahaan  Independen : Struktur Modal, Struktur Kepemilikan	: <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan  2. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sumber : refrensi jurnal dan skripsi

### 2.3 Rerangka Pemikiran

Perusahaan akan berusaha untuk mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham. Keputusan pendanaan suatu perusahaan dalam menentukan struktur modal juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, salah satunya adalah *corporate governance*. Kepemilikan institusional merupakan salah satu praktik *good corporate governance*. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif. Adanya hasil yang beragam mengenai hasil penelitian tentang hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mendorong peneliti untuk memasukkan praktik *good corporate governance* sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen.

Rerangka pemikiran yang dapat dilihat pada GAMBAR 1.berikut:



**GAMBAR 1 : RERANGKA PEMIKIRAN**

## 2.4 Hipotesis

### **2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010). Struktur modal adalah campuran dari berbagai jenis efek termasuk hutang, saham dan ekuitas yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan untuk membiayai asetnya, dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal (Esiemogie, *et al* dalam Pratama dan Wirawati, 2016).

Pendekatan tradisional berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal dan pihak manajemen dapat meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan leverage keuangan secara hati-hati. Pendekatan ini menyarankan bahwa perusahaan awalnya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan *leverage*. Jadi pendekatan tradisional mengandung arti bahwa biaya modal tergantung pada struktur modal perusahaan, dan terdapat struktur modal yang optimal. Penganut pendekatan ini berpendapat bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Syoyana (2013), Pratama dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015..

### **2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistik* yang dilakukan oleh para manajer (Jensen & Meckling, 1976). Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

Penelitian yang dilakukan Pasaribu, *et al* (2016) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional/pemilik saham memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan semakin besar jumlah saham yang dimiliki, maka pengawasan pihak institusional semakin ketat sehingga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015..

### **2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi**

Dalam *Agency Theory* dijelaskan akan muncul konflik antara pemegang saham dan manajer karena perbedaan kepentingan. Penambahan kepemilikan

institusional akan membantu perusahaan mengontrol manajer dan dapat mengurangi terjadi konflik keagenan. Kepemilikan Institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham yang beredar.

Tingkat hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan, tetapi pajak perusahaan akan berkurang dimana alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal. Modal yang mantap diperlukan untuk kestabilan kegiatan operasi perusahaan (Yuliana *et al*, 2013).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak pengendali manajer perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka keberadaan investor institusional untuk memonitor perilaku manajemen akan semakin efektif. Kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usah apositif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Syoyana (2015) menyatakan kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh positif terhadap hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Keberadaan investor institusi mampu mendorong perusahaan dalam menggunakan utang lebih banyak untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kepemilikan institusional memoderasi secara positif hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian menurut Sekaran (2006) adalah meliputi serangkaian pilihan pengambilan keputusan yang rasional. Penelitian ini memfokuskan pada bidang manajemen keuangan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh data-data yang menunjukkan gambaran tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi deskriptif dan jenis investigasi yang digunakan adalah korelasional. Studi deskriptif (*descriptive study*) dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi (Sekaran, 2006). Penelitian ini juga menggunakan jenis penelitian studi korelasional (*correlational study*) digunakan untuk menemukan variabel penting yang berkaitan dengan masalah (Sekaran, 2006).

#### **3.2 Definisi Operasional Variabel**

##### **3.2.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini memberi gambaran yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor berdasarkan nilai pasar. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan.

Memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004). Mardiasari (2012) rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

EMV (*market value shares*) = *closing price* x Jumlah saham beredar

D (*Debt*) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan aset yang tercatat suatu perusahaan maka Tobin's Q akan sama dengan 1. Jika Tobin's Q lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila Tobin's Q kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat aset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued* yang juga dapat diartikan sebagai potensi pertumbuhan investasi investasi (Pratiwi, 2016).

### **3.2.2 Variabel Independen**

Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010). Struktur modal adalah campuran dari berbagai jenis efek termasuk hutang, saham dan ekuitas

yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan untuk membiayai asetnya. Dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal (Esiemogie, *et al* dalam Pratama dan Wirawati, 2016). Struktur modal menggunakan proksi DER. Perhitungan DER dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2010):

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

### **3.2.3 Variabel Moderasi**

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luarnegeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien *et.al* dalam Sabrinna, 2009). *Agency theory* menunjukkan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, perhitungan kepemilikan institusional sebagai berikut (Sukirni, 2012):

$$INST = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### **3.2.4 Variabel Kontrol**

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang

tidak diteliti. Fungsi dari variabel kontrol adalah untuk mencegah adanya hasil perhitungan bias. Variabel kontrol adalah variabel untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya agar lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik (Retno dan Priatinah, 2012).

#### **3.2.4.1 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya, dari serangkaian kebijakan dan keputusan keuangan dalam suatu perusahaan (Ju Chen dan Yu Chen, 2011). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional perusahaan selama satu periode.

Penelitian ini menetapkan *return on asset* sebagai proksi profitabilitas. Hal ini didasarkan pada suatu pertimbangan, karena *return on asset* dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam pandangan para investor. Perhitungan ROA menggunakan rumus sebagai berikut (Wijaya dan Linawati, 2015) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### **3.2.4.2 Ukuran Perusahaan**

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut

mendapatkan dana baik dari internal ataupun eksternal perusahaan, rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Samisi dan Ardiana, 2013):

$$Size = \text{Ln}(\text{total aktiva})$$

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama lima tahun berturut-turut (2011-2015). Perusahaan yang menjadi sampel sebanyak 30 perusahaan (Lampiran 1).

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data panel. Wibisono (2005) menyatakan data panel adalah kombinasi dari data *time series* dan *cross-section*. Data *time series* merupakan data yang disusun berdasarkan urutan waktu, seperti data harian, bulanan, kuartal atau tahunan. Sedangkan data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan pada waktu yang sama dari beberapa daerah, perusahaan atau perorangan. Penggabungan kedua jenis data dapat dilihat bahwa variabel terdiri dari beberapa perusahaan (*cross-section*) namun dalam berbagai periode waktu (*timeseries*).

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah terlebih dahulu diolah oleh pihak lain dan merupakan data yang

dipublikasikan melalui lembaga resmi yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan barang konsumsi setiap akhir tahun selama masa penelitian yaitu tahun 2011-2015.

### **3.5 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi dengan mendapatkan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah dikeluarkan oleh perusahaan. Data tersebut diperoleh dari website resmi yang dimiliki oleh BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

### **3.6 Metode Analisis Data**

#### **3.6.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **3.6.1.1 Uji Normalitas**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi pada data sudah mengikuti atau mendekati distribusi yang normal. Pada pengujian sebuah hipotesis, maka data harus terdistribusi normal. Winarno (2009) terdapat dua cara untuk menguji normalitas dalam *software* Eviews 8, yaitu dengan histogram dan uji Jarque-Bera. Terdapat dua cara untuk melihat apakah data terdistribusi normal Pertama, jika nilai Jarque-Bera  $< 2$ , maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, jika probabilitas  $>$  nilai signifikansi 5%, maka data sudah terdistribusi normal.

##### **3.6.1.2 Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara 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. Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikolinearitas antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas yang tidak berarti (Widarjono, 2013).

### **3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum. Hal tersebut akan mengakibatkan *standard error* yang tidak dapat dipercaya sehingga hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan (Widarjono, 2013).

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Park. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji Park adalah melihat hasil regresi menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, apabila terdapat variabel independen yang signifikan terhadap residual maka model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2013).

### **3.6.1.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear 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. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji *Durbin watson* adalah cara untuk mendeteksi autokorelasi, dimana model regresi linear berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai *Durbin watson* hitung terletak didaerah tidak ada autokorelasi positif dan negatif. Pengujian autokorelasi penelitian ini menggunakan uji *Durbin-watson* (DW test) (Widarjono, 2013). *DW test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai DW hitung ( $d$ ) dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel *Durbin-Watson*. Tabel 2 menjelaskan mengenai *rule of thumb* dari *DW test*.

**TABEL 2. UJI STATISTIK DURBIN WATSON**

Nilai Statistik $d$	Hasil
$0 < d < D_L$	Ada Autokorelasi Positif
$d_L < d < D_U$	Tidak Dapat Diputuskan
$d_U < d < 4 - d_U$	Tidak Ada Autokorelasi
$4 - d_U < d < 4 - d_L$	Tidak Dapat Diputuskan
$4 - d_L < d < 4$	Ada Autokorelasi Negatif

Sumber : Widarjono, 2013

### **3.6.2 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013). Teknik deskriptif yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menginterpretasikan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari masing-masing variabel penelitian.

### **3.6.3 Analisis Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi. Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian. Analisis regresi moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel *moderating* akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Untuk melakukan estimasi model regresi linear berganda penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu *software Eviews 8*. Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu pendekatan model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

Pendekatan dengan model *common effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan model *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama.

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama, *fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresornya. Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Memilih model terbaik dalam mengestimasi regresi data panel, ada dua uji yang dapat dilakukan yaitu: Uji Chow dan Uji Hausman.

#### **3.6.3.1 Uji Chow**

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

$H_0$  menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan  $H_a$  menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

#### **3.6.3.2 Uji Hausman**

Uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan

uji Chow dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji Hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*. Apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect* (Widarjono, 2013).

#### **3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Penelitian ini dilakukan untuk melihat keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen melalui variabel moderasi. Ghozali (2011) tujuan analisis regresi moderasi ini untuk mengetahui apakah variabel *moderating* akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Persamaan regresi pada penelitian ini menggunakan dua model, model 1 yaitu analisis regresi linier berganda dan model 2 analisis regresi moderasi.

Model 1 :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Model 2 :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

$Y$  = Nilai perusahaan

= Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Struktur modal (DER)

$X_2$  = Kepemilikan Institusional (INST)

$X_3$  = Profitabilitas (Variabel Kontrol) (ROA)

$X_4$  = *Size* (Variabel Kontrol) (UP)

$e$  = *Standard error*

### 3.7 Uji Hipotesis

#### **3.7.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat maka dapat dilihat dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>* (Widarjono, 2013).

#### **3.7.2 Uji F (Kelayakan Model)**

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujiannya adalah jika  $F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}}$  atau  $\text{sig} < 0,05$ . Apabila telah memenuhi kriteria maka model dapat digunakan.

#### **3.7.3 Uji t-Test**

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen antara individu atau

parsial terhadap variabel dependen (Widarjono, 2013). Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi  $t$  hitung dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai  $t$  hitung  $< t$  tabel maka  $H_0$  diterima.
- b. Jika nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel maka  $H_0$  ditolak.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas signifikansi ( )  $<$  tingkat signifikansi = 0,05 maka  $H_0$  ditolak.
- b. Jika nilai probabilitas signifikansi ( )  $>$  tingkat signifikansi = 0,05 maka  $H_0$  diterima.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji regresi dan analisis data mengenai pengaruh struktur modal (DER), kepemilikan institusional (INST) dan nilai perusahaan (TOBINSQ), maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBINS Q) dengan nilai probabilitas  $0.2511 > 0.05$ , sehingga hipotesis satu ( $H_1$ ) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 tidak terdukung.
2. Kepemilikan institusional (INST) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBINS Q)  $0.0382 < 0.05$ , sehingga hipotesis dua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 terdukung.
3. Kepemilikan institusional (INST) tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (TOBINS Q)  $0.9062 > 0.05$ , sehingga hipotesis tiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi secara positif hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 tidak terdukung.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil ini tidak sesuai dengan

teori pendekatan tradisional. Kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi variabel kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## 5.2 Saran

1. Bagi perusahaan, perusahaan perlu memperhatikan penggunaan hutang yang digunakan, agar pemanfaatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan
2. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai pengaruh struktur modal dan peran kepemilikan institusional dalam mempengaruhi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal.
3. Bagi peneliti mendatang perlu meneliti kembali peran *corporate goverance* dengan menggunakan mekanisme lainnya seperti komite audit, dewan komisaris, kepemilikan manajerial agar dapat memperkuat hasil dari penelitian ini dan meneliti kembali dengan menggunakan model panel yang sama pada industri atau sektor perusahaan yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ananto, M, 2015. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Growth Oppourtunity dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Universitas Negri Yogyakarta
- Anggitasari, Niyanti. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variable Permoderasi. *Skripsi*. Universitas Dipenogoro. Semarang.
- Anggraini, Ririn Dwi, 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Cadbury Commite Report. 1992. *Report of the Cadbury committee on the financial aspect of corporate governance*. Ltd. ISBN 0 85258 913. London:Gee
- Driffield, N., Mahambare, V., & Pal, S.2007. "How does ownership structure affect capital structure and firm value" *Journal compilation; The European Bank for Reconstruction and Development* Vol. 15 (3).
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Haryono, Fitriyani dan Fatima, Eliza, 2014, "Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". *Artikel*. SNA
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Iroth, Ririn Angga, 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governace Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Pelita Harapan. Surabaya.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. 1976. "Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure" . *Journal of Financial Economics*. Oktober, 1976, V. 3, No. 4. pp. 305-360. Availaible from: audit Delay, Vol.10, No.3.
- Ju Chen, Li and Yu Chen, Shun. 2011. The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderator. *Investment Management and Financial Innovations*. Vol. 8, Issue 3.

- Kesuma, Ali 2009. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal. Manajemen dan Ke wirausahaan* VOL II.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), 2006, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, Jakarta.
- Mardiarsi, Nilla. 2012. Pengaruh Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Myers, Stewart C. 2001. "Capital Structure". *The Journal of Economic Perspective*. Vol.15 No.2 pp. 81-102.
- Pardosi, Gabriela Tiaruli. 2015. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti, Topowijono dan Sri Sulasmiyati. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Kimia yang Terdaftar di BEI 2011-2014". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 35 No. 1*. Malang.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Pratama, Ferry Madi Ika. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage". *Jurnal*. UPN Veteran. Surabaya.
- Pratama, I Gede Gora Wira dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.3. Juni. Bali
- Pratiwi, Cipta Ajeng. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Lampung. Lampung
- Retno, Reny Dyah dan Priantinah, Danies. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Nominal*. Vol. 1, No. 1. Tahun 2012.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rohimah, Siti. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di BEI". *Artikel*. Universitas Komputer Indonesia, Bandung.

- Sabrina, Anindhita Ira, 2009. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sally, Ireza. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Profitabilitas dan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Negeri Padang.
- Samisi, Komang dan Ardiana, Putu Agus. 2013. "Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". *E-Jurnal*. Akuntansi Universitas Udayana 5.2 (2013): 451-469 ISSN: 2302-8556
- Sartono, Agus, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- \_\_\_\_\_, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Business*. Buku Satu. Edisi Empat, Terjemahan. Jakarta: Selemba Empat.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Umum.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal*, Vol.8, No. 1
- Sukrini, Dwi. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Analisis Akuntansi*. Vol. 2, No. 1: 1-2. Tahun 2012.
- Surya, Indra & Yustiavandana, Ivan. 2008. *Penerapan Good Corporate Governance (Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha)*, Jakarta: KENCANA.
- Syoyana, Yulia. 2013. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Bakrie*. Vol.1, No. 2. Tahun 2013.
- Tjager, I Nyoman. 2001. *Pedoman Good Corporate Governance*. Komite Nasional Kebijakan Corporate Governace.
- Wibisono, Yusuf. 2005. *Metode Statistika*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

Widowati, Sinta Dewi. 2016. “Pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. *Jurnal Manajemen*. Universitas Muhammadiyah Surakarta

Wijaya, Anthony dan Linawati, Nanik. 2015. “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan”. *Jurnal FINESTA*, Vol. 3, No. 1 Tahun 2015.

Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Yuliana, Akbar, Dinnul Arfian dan Rini, Aprillia 2013. “Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi*. Tahun 2013.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

(Diakses pada 6 November 2016)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

(Diakses pada 6 November 2016)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

(Diakses pada 6 November 2016)