

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEPUTUSAN
KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

NURFITRI APRILINI

[Ipit_aprilini@yahoo.com](mailto:ipit_aprilini@yahoo.com) ; No. Hp 085265667440

RESTU AGUSTI

RISKA NATARIASARI

ABSTRACT

The aimed of this study is to investigate the effect of ownership structure to funding decisions, investment decisions, dividend policy and company value.

The Sample in this research are 22 companies of the LQ 45 Company in Indonesia Stock Exchaange (IDX) so that the total sample period 2011-2012 amounted to 44 research data. This research uses multiple regression analysis with the SPSS program version 19.0.

The result of this study found that managerial ownership have a significant effect on funding decisions, while institutional ownership has no significant effect on funding decisions. Ownership structure have a significant effect on dividend policy and ownership structure have a significant effect on company value. The magnitude of the effect managerial ownership on funding decisions is equal to -0,975. The magnitude of the effect institutional ownership and managerial ownership on dividend policy is equal to -1,818 and -0,04. While the magnitude of the effect institutional ownership and managerial ownership on company value is 1,772 and 0,202.

Keywords: Funding Decisions, Investment Decisions, Dividend Policy, Company Value, Institutional Ownership and Managerial Ownership.

Pendahuluan

Latar Belakang

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Modigliani dan Miller menyatakan

bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*Market Value of The firm*) terdiri dari nilai hutang dan nilai saham. Nilai perusahaan yang naik dicerminkan dengan

harga saham yang naik (Purwantini, 2011).

Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dihadapi oleh perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005).

Struktur kepemilikan adalah porsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan distribusi kepemilikan saham antara pihak manajemen perusahaan (manajer) dan kepemilikan institusi. Adanya *agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan

manipulasi laba. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Faisal, 2005)

Tendi Haruman 2008 meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham manajerial dan saham institusi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara negative. Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Melia Oktavina (2009) yang meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan saham dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan

bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dalam nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang berbagai penelitian tersebut, penulis merasa tertarik untuk mengetahui bagaimana **”PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.
2. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi.
3. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan tambahan pemahaman kepada penulis dalam bidang keuangan khususnya tentang struktur kepemilikan, keputusan keuangan dan nilai perusahaan.
2. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang

memiliki topik sejenis dan berkaitan dengan penelitian ini.

3. Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer dan investor dalam menentukan pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya.

Tinjauan Teori

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006) . Menurut Van Horn dan Wachowicz (2005;3) *“Value is respresented by the market price of the company’s commom stock which in turn, is afunction of firm’s investement, financing and dividend decision.”* Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva berasal. Keputusan pendanaan perusahaan berkaitan dengan keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Dana itu sendiri terbagi atas dana pinjaman (hutang bank, obligasi) dan modal sendiri (laba ditahan, saham). Dana pinjaman dan saham, merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan (Sudana, 2011;3). Keputusan

pendanaan itu sendiri terbagi atas keputusan jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal (capital structure) perusahaan. Sedangkan keputusan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek, seperti surat wesel, dan hutang dagang.

Menurut Hartono Jogiyanto (2009:12) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (financial decision) tentang aktiva mana yang harus di beli perusahaan. Aktiva tersebut berbentuk Aktiva Riil (Real Assets), yang berupa Aktiva Nyata (Tangible Assets) seperti mesin, gedung perlengkapan dan Aktiva Tidak Nyata (Intangible Assets) seperti paten, hak ciptan merek. Keputusan investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu Jangka Panjang yakni melibatkan pembelian aktiva tetap dan Jangka Pendek yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan/modal kerja) guna mendukung operasi perusahaan.

Kebijakan Dividen menurut Martono dan D. Agus Harjito (2000:253) merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (dividen policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Menurut Margaretha (2005: 1) Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum go public nilai nya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva

dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha). Menurut Dewi (2004) Nilai pasar perusahaan sebagai sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan kepada manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu serta prospek dimasa mendatang.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan saham institusi merupakan kepemilikan saham terbesar oleh investor institusi bukan manajemen perusahaan, yang diukur dengan presentase jumlah saham institusi (Iturriaga dan Sanz, 1998). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Menurut Jensen dan Meckling, kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila

seorang manajer adalah seorang pemilik juga (Kawatu, 2009).

Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang ditetapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jansen dan Mackling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen teraebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Tendi Haruman, 2008).

Metode Penelitian

Menurut Indriantoro (2002:115), populasi adalah sekelompok kejadian, orang atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dari penelitian ini adalah pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2012. Hal ini dikarenakan perusahaan LQ45 memiliki struktur keuangan dan model pelaporan keuangan yang berbeda dengan perusahaan pada kelompok yang bukan tergolong perusahaan LQ45. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Untuk dapat menarik kesimpulan dan menggeneralisasikan populasi maka peneliti dapat meneliti sebagian dari elemen populasi yang disebut sampel (Indrianto, 2002:15). Dan menurut Riduwan (2003:9) mengambil sebagian populasi yang dapat dianggap mewakili populasi didasarkan pada pertimbangan kepraktisan, keterbatasan waktu, biaya, tenaga. Dari keseluruhan populasi yaitu 45 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, ada 28 perusahaan yang tidak memenuhi criteria, sehingga hanya 22 perusahaan yang akan dijadikan sampel.

Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indrianto dan Soepomo, 2009: 63). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Keputusan Keuangan (keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen) dan Nilai Perusahaan.

a. Keputusan Pendanaan

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

b. Keputusan Investasi

$$INV = \frac{\text{total asset}_s - \text{total asset}_{i-1}}{\text{total asset}_{i-1}}$$

c. Kebijakan Dividen

$$DPR = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{EPS}$$

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{((CP \times JS) + TL) - CA}{TA} \times 100\%$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

CP = Closing Price (harga penutupan saham akhir tahun)

JS = Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

TL = Total kewajiban

CA = Current assets

TA = Total aktiva

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial).

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham institusi merupakan saham terbesar oleh investor institusi bukan manajemen perusahaan, yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi.

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005).

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

Analisis Data

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dapat dilihat pada nilai koefisien regresi pada masing-masing variabel.

$$DER = a + \beta_1 KI + \beta_1 KM + \varepsilon_1$$

$$INV = a + \beta_2 KI + \beta_2 KM + \varepsilon_2$$

$$DPR = a + \beta_3 KI + \beta_3 KM + \varepsilon_3$$

$$Q = a + DER + INV + DPR + \varepsilon_4$$

DER = Keputusan Pendanaan

INV = Keputusan Investasi

DPR = Kebijakan Dividen

Q = Nilai Perusahaan

KI = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

B = konstanta pada persamaan ke-i

β = koefisien regresi

ε = error term

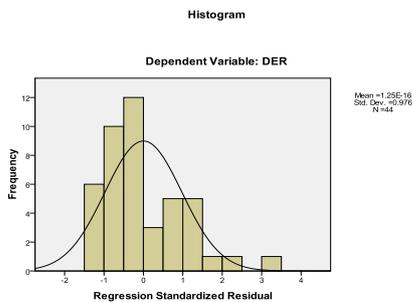
Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat menunjukkan arah koefisien regresi atas setiap variabel independen positif atau negatif. Koefisien β akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan searah antara variabel independen dengan variabel dependen, artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Apabila nilai β negative (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen dan penurunan variabel independen mengakibatkan kenaikan variabel dependen.

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji t dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji signifikan t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau p value masing-masing variabel. Dalam penelitian ini digunakan $\alpha = 0,05$. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$: H_a diterima atau H_0 ditolak, dengan kata lain variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$: H_0 diterima atau H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005: 84).

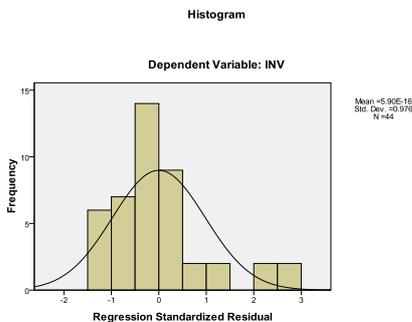
Hasil dan Pembahasan

Untuk melihat normalitas data dapat digunakan dengan menggunakan grafik *normal probability plot* yang membandingkan nilai observasi dengan nilai yang diharapkan dari suatu distribusi normal.

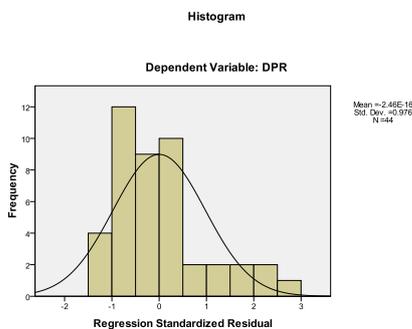
Hasil Uji Normalitas Data DER



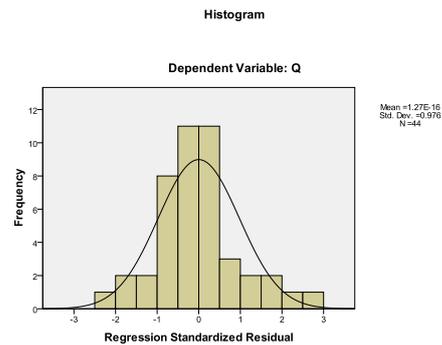
Hasil Uji Normalitas Data INV



Hasil Uji Normalitas Data DPR



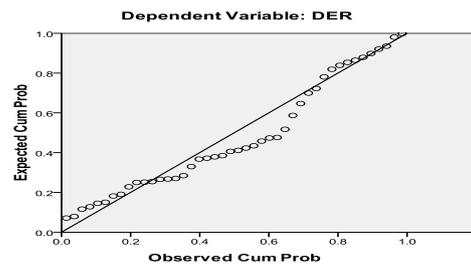
Hasil Uji Normalitas Data Q



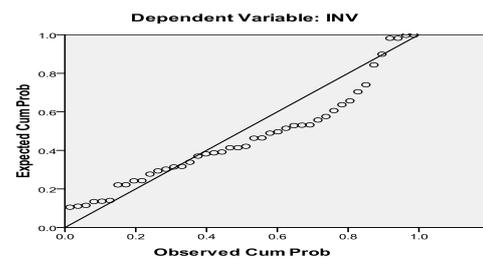
Histogram pada gambar diatas memperlihatkan grafik yang frekuensinya teratur hingga membentuk kurva normal, dengan demikian menunjukkan bahwa data-data pada variable penelitian berdistribusi normal.

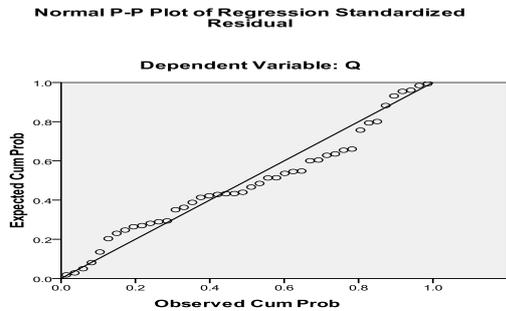
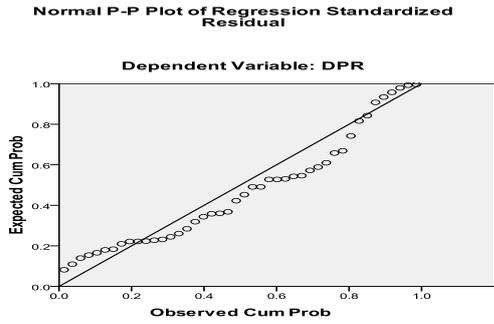
Selain dari langkah-langkah diatas, dapat pula digunakan *normal probability plot*.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



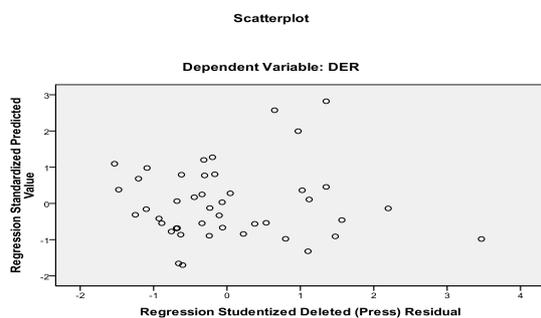
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



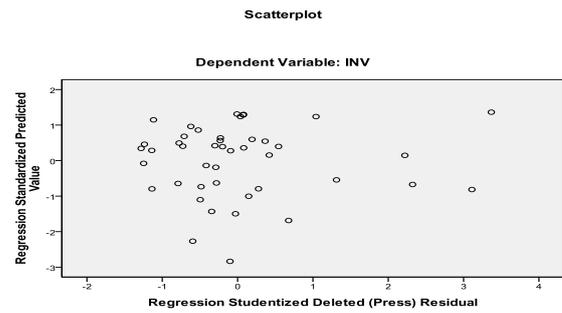


Gambar diatas memperlihatkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, gambar ini memperlihatkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, model penelitian ini telah terbukti memiliki normalitas data yang ditunjukkan oleh histogram pada gambar diatas. Sehingga layak untuk diuji lebih lanjut.

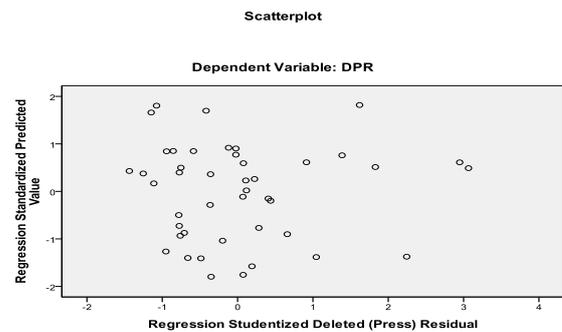
Uji Heteroskedastisitas DER



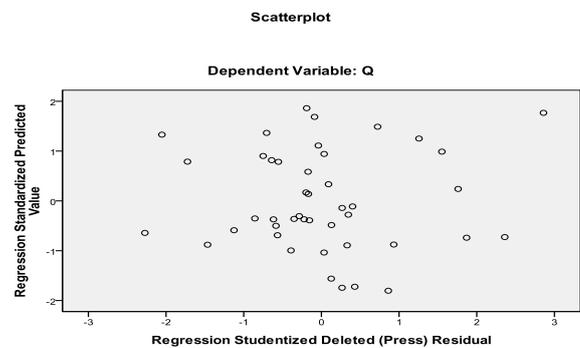
Uji Heteroskedastisitas INV



Uji Heteroskedastisitas DPR



Uji Heteroskedastisitas Q



Gambar diatas memperlihatkan bahwa data menyebar (tidak membentuk pola tertentu). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS. (*Statistical Procedure & Service Solution*) versi 17.

Untuk mengetahui apakah model pengujian hipotesis

dilakukan dengan tepat, dapat diketahui dengan membandingkan *p-value* dengan *alpha*. Dalam penelitian ini digunakan *alpha*

sebesar 5%, yang artinya kemungkinan kesalahan hanya boleh lebih kecil atau sama dengan 5% (0,05).

Hasil analisis regresi berganda DER

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,015	,655		3,076	,004		
INST	-,458	,710	-,097	,645	,522	1,000	1,000
MGR	-,975	,584	-,251	1,669	,103	1,000	1,000

a. Dependent Variable : DER

$$DER = 2,015 + -0,097INST + -0,251MGT + 0,655$$

Hasil analisis regresi berganda INV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,177	,120		1,472	,149					
INST	-,009	,131	-,011	-,072	,094	-,011	-,011	-,011	1,000	1,000
MGR	,023	,108	,034	,216	,830	,034	,034	,034	1,000	1,000

a. Dependent Variable : INV

$$INV = 0,177 + -0,11 INST + 0,34 MGT + 0,120$$

Hasil analisis regresi berganda DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF

1 (Constant)	2,554	,886		2,883	,006						
INST	-1,818	,960	-.284	-1,893	,065	-.284	-.284	-.284	1,000	1,000	1,000
MGR	-,047	,790	-.009	-,060	,952	-.012	-.009	-.009	1,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable : DPR

$$DPR = 2,554 + -0,284 INST + -0,009 MGT + 0,886$$

Hasil analisis regresi berganda Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1 (Constant)	,162	1,618		,100	,921					
INST	1,772	1,754	,156	1,010	,318	,156	,156	,156	1,000	1,000
MGR	,202	1,444	,022	,140	,889	,023	,022	,022	1,000	1,000

a. Dependent Variable : Q

$$Q = 0,162 + 0,156 INST + 0,022 MGT + 1,618$$

Data hasil olahan SPSS memperlihatkan:

Hasil Uji Hipotesis 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,015	,655		3,076	,004		
INST	-,458	,710	-,097	-,645	,001	1,000	1,000
MGR	-,975	,584	-,251	-1,669	,003	1,000	1,000

a. Dependent Variable : DER

Pengujian ini adalah untuk mengetahui H1 yang menyatakan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Hipotesis yang diajukan adalah :

H₀: struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan

H₁: struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan keuangan

Dari tabel diatas diperoleh informasi p value ≤ 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dalam hipotesis pertama berarti struktur kepemilikan berpengaruh terhadap

keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Hartini Pawestri 2006.

Hasil Uji Hipotesis 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,177	,120		1,472	,149		
INST	-,009	,131	-,011	-,072	,943	1,000	1,000
MGR	,023	,108	,034	,216	,030	1,000	1,000

a. Dependent Variable : INV

Pengujian ini adalah untuk mengetahui H2 yang menyatakan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H_0 : struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi
 H_2 : struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi

Dari tabel diatas diperoleh informasi p value ≥ 0.05 sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dalam hipotesis kedua ini berarti struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Hartini Pawestri 2006.

Hasil Uji Hipotesis 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,554	,886		2,883	,006		
INST	-1,818	,960	-,284	-1,893	,045	1,000	1,000
MGR	-,047	,790	-,009	-,060	,952	1,000	1,000

a. Dependent Variable : DPR

Pengujian ini adalah untuk mengetahui H3 yang menyatakan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₀: struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₃: struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Dari tabel diatas diperoleh informasi p value ≤ 0.05 sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Dalam hipotesis ketiga ini berarti struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Hartini Pawestri 2006.

Hasil Uji Hipotesis 4

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,162	1,618		,100	,921		
INST	1,772	1,754	,156	1,010	-,318	1,000	1,000
MGR	,202	1,444	,022	,140	-,889	1,000	1,000

a. Dependent Variable : Q

Pengujian ini adalah untuk mengetahui H4 yang menyatakan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₀: struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄: struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Uji Koefisien Determinasi

Hasil *printout* SPSS dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.270 ^a	,073	-,28	,74508624	1,949

a. Predictors : (Constant) , MGR, INST

b. Dependent Variable : DER

Adjusted R Square yang diperlihatkan pada tabel DER menunjukkan nilai sebesar -0,28.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.035 ^a	,001	,67	,13704843	1,832

a. Predictors : (Constant) , MGR, INST

b. Dependent Variable : INV

Adjusted R Square yang diperlihatkan pada tabel INV menunjukkan nilai sebesar +0,67.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.284 ^a	.081	.36	100,760,729	1,501

a. Predictors : (Constant) , MGR, INST

b. Dependent Variable : DPR

Adjusted R Square yang diperlihatkan pada tabel DPR menunjukkan nilai sebesar +0,36.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.158 ^a	.025	-.23	184,041,023	1,977

a. Predictors : (Constant) , MGR, INST

b. Dependent Variable : Q

Adjusted R Square yang diperlihatkan pada tabel Q menunjukkan nilai sebesar -0,23.

Adjusted R Square yang diperlihatkan pada tabel DER INV DPR Q menunjukkan nilai sebesar 0.520 (-0,28 +0,67 +0,36 -0,23). Hal ini memperlihatkan bahwa terdapat 52% perubahan pada variable dependen yakni nilai perusahaan dipengaruhi oleh variable-variabel penentu dalam model, sedangkan sisanya (48%) diterangkan oleh variable lain yang tidak dimasukkan kedalam model. Dengan demikian struktur kepemilikan mempengaruhi keputusan keuangan dan nilai perusahaan sebesar 52%.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan analisis statistik dengan bantuan SPSS 17. Diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan keuangan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap

keputusan keuangan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Variable-variabel penentu dalam penelitian mamapu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 52% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variable lain.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan batasan penelitian yang telah

dikemukakan, maka penulis menyarankan agar :

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya perlu dikaji lebih lanjut variabel struktur kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan mengingat dalam penelitian ini hanya terbagi dalam kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sehingga dapat mencakup seluruh struktur kepemilikan yang ada di dalam perusahaan. Selain itu pada variabel nilai perusahaan dapat menggunakan indikator lain, misalnya dari pendekatan aktiva (*market to book assets ratio*) dan sebagainya. Penelitian sebaiknya dilakukan pada periode penelitian yang lebih baru, agar dapat dilihat nilai perkembangan nilai perusahaan yang lebih baru sehingga terlihat perbandingan keuangan yang baru. Diharapkan juga menggunakan jumlah periode yang lebih panjang.
2. Diharapkan kepada para investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang nantinya mendukung dan membantu pemegang saham dalam manila sebuah perusahaan. Dari penelitian ini variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen guna membantu dalam meramalkan dan menilai perkembangan sebuah perusahaan.
3. Bagi calon investor atau pihak external perusahaan yang bermaksud menilai kinerja suatu perusahaan, hendaknya memperhatikan terlebih dahulu kondisi perusahaan, khususnya

indikasi mengenai tinggi rendahnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealy, Richard A. dan Myers, Stewart C. 2003. *“Principle of Corporate Finance”*. MC. Grawhill.
- Brigham, Eugene F. dan Gapenski Louis C. 2000. *“Financial Management : Theory and Practice”*.
- Brighama dan Weston. 2004. *“Essential of Managerial Finance”*.
- Chariri, Anis dan Imam Gozali. 2007. *“Teori Akuntansi”*. Semarang Badan Penerbitan UNDIP.
- Fama dan French. 2000. *“Three Fcator Model : Evidance from Istanbul Stock Exchange”*. Jurnal Bisnis Ekonomi
- Ghozali Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi 4. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, Tendi. 2008. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Jensen, M.C., 1986, “Agency Cost of Free Cashflow, Corporate Finance and Takeover,” *American Economics Review* 76.
- Jensen, Michael C., dan Meckling, William, H., 1976, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3, h. 82-137.
- Jogiyanto, Hartono. 2009. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2000. *“Manajemen Keuangan”*. h. 253-

256.

Oktavina, Melia. 2009. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Automotive and Allied Product di Bursa Efek Indonesia”*. Skripsi. Universitas Riau.

Rika dan Ishlahuddin. 2008. *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial,*

Keputusan Investasi dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi, Padang.

Suharli. 2006. *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”*. Simposium Nasional Akuntansi, Semarang.