

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
DI BEI PERIODE 2015-2018**

Tatas Ridho Nugroho¹, Umi Muawanah², Djuni Farhan³

^{1,2,3}Program Pascasarjana, Universitas Gajayana Malang
tatasridho14@gmail.com

Abstract

This research aims to see and analyze the effect of profitability and institutional ownership on firm value with the moderating variable capital structure in Property and Real Estate Companies on the IDX for the 2015-2018 period. The population in this study were 48 companies. The sampling technique used purposive sampling technique, the number of companies used as a sample is 25 companies and the data obtained is 100 data. Data analysis was performed through the SPSS program. The data analysis methods used are: descriptive statistical test, classical assumption test, linear multiple analysis and hypothesis testing. The results showed that the variable profitability proxied using ROE (Return on Equity) had an effect on firm value, institutional ownership variables had no effect on firm value, the variable capital structure was able to moderate and the relationship between profitability on firm value and capital structure variables was unable to moderate. The relationship between institutional ownership and the value of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018 .

Keywords: *Profitability, ROE, Institutional Ownership, Firm Value, Capital Structure*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2015-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 48 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* maka jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 25 perusahaan dan data yang diperoleh sebanyak 100 data. Analisis data dilakukan melalui program SPSS. Metode analisis data yang digunakan yaitu: uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang di proksikan menggunakan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel struktur modal mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Kata Kunci: *Profitabilitas, ROE, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Struktur Modal*

A. PENDAHULUAN

Seiring dengan perubahan era industri, perusahaan mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan *value* dari perusahaan. *Firm value* atau nilai dari perusahaan yang terlalu tinggi akan membuat investor merasa yakin dan tertarik untuk menginvestasikan kelebihan dananya pada perusahaan dikarenakan perusahaan memiliki prospek yang bagus (Simanjuntak & Pangestuti, 2019). *Firm value* yang tinggi berkaitan dengan penilaian investor tentang tingkatan dari perusahaan yang sukses. *Firm value* yang tinggi membuat investor memperoleh return yang tinggi dari nilai investasi (Hermuningsih, 2012). *Firm value* merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Berikut adalah data perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan rumus Tobin's q:

Tabel 1. Perkembangan Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

Tahun	Rata-rata Tobin's q (%)	Perkembangan Tobin's q (%)
2015	68,75	-
2016	66,88	-1,87
2017	64,36	-2,53
2018	60,75	-3,61

Sumber : Data diolah penulis

Tabel di atas menunjukkan penurunan *firm value* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2015 sampai 2018. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Tinggi rendahnya nilai pemegang saham dipengaruhi oleh nilai perusahaan. *Value* dari *shareholders* meningkat jika nilai perusahaan juga ikut meningkat. Nilai perusahaan tinggi diindikasikan dengan *rate* pengembalian investasi yang tinggi kepada *shareholders*. Beberapa faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan dari berbagai penelitian adalah profitabilitas, *size*, *Good Corporate Governance* dan struktur modal. Penelitian ini berfokus pada faktor internal merupakan faktor esensial yang dapat memberi pengaruh dalam menentukan harga saham. Faktor internal suatu perusahaan identik dengan fundamental keuangan dalam suatu analisis pasar modal. Faktor ini yang dapat dikontrol dalam pengendalian perusahaan.

Perusahaan yang *go public* yang terdaftar di BEI dituntut untuk mampu bersaing memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Profitabilitas merupakan ukuran utama dari kinerja perusahaan dan merupakan indikasi kesuksesan dari sebuah perusahaan secara keseluruhan. Pada perusahaan yang telah *go public*. Kebijakan perusahaan tidak terlepas dari peran penting struktur kepemilikan institusional. Menurut Jensen dan Meckling (1976) "kepemilikan institusional berperan penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi diantara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Semakin tinggi prosentase kepemilikan institusional maka semakin banyak pula pihak yang mengawasi perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat berjalan secara efektif. Kepemilikan institusional dapat diungkapkan melalui perbandingan antara kepemilikan saham institusi dengan total keseluruhan saham". Nilai perusahaan akan bertambah apabila kualitas dari laba perusahaan meningkat begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan juga dapat dioptimalkan melalui pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap fungsi manajemen keuangan. Semakin besar tingkat prosentase kepemilikan institusional, maka semakin banyak pula pihak yang mengawasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan pendanaan perusahaan untuk menentukan struktur modal ditujukan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah bauran dari utang, saham biasa, dan saham preferen (Brigham dan Houston, 2011). Apabila laba perusahaan mengalami peningkatan maka tidak menutup kemungkinan utang perusahaan akan mengalami penurunan dan berakibat struktur modal juga semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

Pengendalian penggunaan utang ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional.

Penelitian yang dilakukan oleh Andreas Aryanto Nong Moa (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Wahab dan Anissa (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Resdianty (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk struktur modal menjadi variabel pemoderasi masih jarang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property* dan *real estate* selama periode 2015-2018. Peneliti memilih perusahaan *property* dan *real estate* dikarenakan pada tahun 2016 dapat dikatakan menjadi tahun buruk bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*.



Sumber : Data diolah penulis

Gambar 1. Grafik Kepemilikan Institusional

Berdasarkan data yang terdapat di BEI saham-saham yang beredar di perusahaan *Property* dan *Real Estate* menurun sebesar 7,84%. Menurut Direktur Investa Saran Mandiri Hans Kwee saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun terakhir masih agak sulit diminati oleh investor, hal ini dikarenakan tingkat penjualan yang menurun (www.mpi-update.com). Tingkat penjualan yang menurun ini kemungkinan terjadi dikarenakan tingkat kepemilikan institusional menurun pada tahun 2016 sehingga pengawasan kepada pihak manajemen berkurang. Dari grafik tersebut dapat dilihat terjadi penurunan kepemilikan institusional yang terjadi pada tahun 2016. Hal ini memperlihatkan terjadi salah satu masalah yakni kurangnya pengawasan kepada pihak manajemen oleh kepemilikan institusional. Selain itu adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian sebelumnya yang mendorong peneliti untuk meneliti variabel kepemilikan institusional, serta penggunaan Struktur Modal sebagai variabel pemoderasi masih jarang diteliti oleh *researchers* sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melaksanakan riset dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI Periode 2015-2018”.

B. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal yang positif bagi investor maupun kreditur yang menggambarkan bahwa kondisi perusahaan sedang mengalami keuntungan, hal ini dapat menjadi faktor *interesting* bagi investor untuk memiliki saham perusahaan. *firm value* akan menjadi tinggi apabila permintaan saham perusahaan tinggi, sehingga akan mempengaruhi calon investor lebih menghargai nilai saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, W. (2013). Yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang menguntungkan dalam tata kelola suatu perusahaan. Semakin besar tingkat prosentase dari kepemilikan institusional maka semakin banyak

pula pihak yang mengawasi perusahaan agar perusahaan dapat berjalan secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Aulia Rahmadina (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pada umumnya suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan membuat tingkat pengembalian yang tinggi pula. Hal ini berarti dana yang diperoleh dari pihak internal perusahaan lebih banyak dan memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang lebih kecil ini karena perusahaan mempunyai kelebihan *surplus cash flow* yang nantinya dapat dipakai sebagai sumber dana di kemudian hari. Apabila semakin banyak keuntungan yang didapat oleh perusahaan, maka semakin rendah kebutuhan eksternal (utang) sehingga membuat struktur modal semakin rendah. Apabila tingkat struktur modal rendah akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan perspektif investor akan menilai perusahaan mampu untuk mendanai kegiatan operasional sendiri tanpa menggunakan utang yang beresiko. Pihak investor menyukai perusahaan yang memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga nantinya investor akan bersedia membayar untuk mendapatkan saham di perusahaan dan nantinya akan berdampak pada naiknya *firm value*.

H₃: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Penentuan kepemilikan institusional dapat diukur dengan pertimbangan antara “proporsi kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar”. Agensi teori menyatakan apabila tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengontrol pengambilan keputusan oleh manajer yang berhubungan dengan struktur modal. Pengawasan kepemilikan institusional yang efektif akan menggantikan peran utang sebagai alat kontrol manajemen. Struktur modal erat hubungannya dengan modal *eksternal* (utang). Jika perusahaan mengalami keterbatasan modal dari pihak *internal* perusahaan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat menuntut pihak manajemen untuk mencari struktur modal dengan tingkat yang seimbang antara utang dengan modal. Dengan adanya hal ini investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan menunjukkan tingkat keefektifan pengawasan dari kepemilikan institusional sehingga nantinya dapat memikat calon investor untuk membeli saham di perusahaan dan dapat meningkatkan *firm value*.

H₄: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang analisisnya menekankan pada angka atau *numerical* yang diperoleh melalui metode statistik. Populasi dalam riset ini adalah Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sebanyak 48 perusahaan dimana seluruh perusahaan *property* dan *real estate* dijadikan sebagai populasi. Dari populasi yang digunakan dapat ditentukan besarnya sampel dan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun penentuan sampel perusahaan berdasarkan kriteria yang telah disajikan berikut:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2018.	48
2	Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut turut pada periode 2015-2018.	45
3	Perusahaan yang memperoleh laba selama 4 periode yang diteliti yaitu periode tahun 2015-2018.	34
4	Perusahaan yang memiliki data mengenai variabel yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap dari periode tahun 2015-2018.	25
Jumlah sampel perusahaan		25
Tahun yang diteliti		4
Jumlah data penelitian		100

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan penentuan sampel yang dilakukan diperoleh sebanyak 25 perusahaan *property* dan *real estate* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian serta periode yang digunakan selama 4 tahun sehingga data yang diolah sebanyak 100 data penelitian.

2. Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Teknik Pengumpulan data dalam riset ini menggunakan data sekunder yang diperoleh peneliti dari situs resmi www.idx.co.id. Peneliti menggunakan data kuantitatif yang berupa angka. Aplikasi untuk mengolah data menggunakan SPSS versi 22 dengan tahapan pengujian regresi linier berganda sebagai berikut, yaitu: (1) Uji Normalitas, (2) Uji Multikolinearitas, (3) Uji Autokorelasi, (4) Uji Heteroskedastisitas, (5) Uji Regresi Linier Berganda dan (6) Uji Hipotesis.

3. Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan merupakan suatu pemahaman dari seorang investor pada tingkat perusahaan sedang mengalami kinerja yang baik serta dikaitkan dengan harga saham perusahaan.

b. Variabel Independen (X)

1) Profitabilitas (X₁)

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat pengembalian ataupun perolehan keuntungan dibandingkan dengan tingkat penjualan atau aktiva. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba sebesar-besarnya” (Wiratna Sujarweni, 2015).

2) Kepemilikan Institusional (X₂)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga lain atau institusi lain seperti halnya perusahaan investasi, asuransi, perbankan dan lembaga lainnya. Kepemilikan institusional bisa mengendalikan pihak manajemen melalui pengawasan yang maksimal sehingga menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

c. Variabel Moderasi (Z)

Struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan (Keown dan Martin, 2010). Sumber dana tersebut bisa berasal dari pihak internal perusahaan seperti laba ditahan dan sumber dana eksternal yang berasal dari para kreditur dan para pemegang saham.

Berikut ini merupakan tabel pengukuran variabel dalam penelitian:

Tabel 3. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas diukur menggunakan ROE (<i>Return On Equity</i>). ROE dianggap penting bagi pemegang saham karena ROE dapat mengetahui efisiensi dan efektifitas pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus: $ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
2	Kepemilikan Institusional (X ₂)	Kepemilikan saham institusional diukur dengan perbandingan antara jumlah kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar. Kepemilikan institusional secara matematis dirumuskan sebagai berikut: $KI = \frac{\text{Saham Institusi}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100\%$	Rasio
3	Struktur Modal (Z)	nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus: $Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$ Keterangan: Q = nilai perusahaan EMV (<i>Equity Market Value</i>) = <i>closing price</i> x jumlah saham yang beredar EBV (<i>Equity Book Value</i>) = nilai buku dari total aktiva D = nilai buku dari total hutang	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Y)	Dalam mengukur nilai perusahaan peneliti menggunakan DER dirumuskan sebagai berikut: $DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio

Sumber : Data diolah penulis

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

Hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan persamaan regresi. Analisis data yang digunakan sebagai berikut:

a. Uji Statistik Deskriptif

Analisis data deskriptif bertujuan memberikan gambaran dan mendeskripsikan obyek yang diteliti melalui data sampel.

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	100	.04	32.21	8.6910	6.37879
Kepemilikan Institusional	100	42.32	88.56	63.5678	12.96069
Nilai Perusahaan	100	19.95	128.39	64.8896	23.94702
Struktur Modal	100	4.33	183.37	74.9428	46.43570
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4 di atas, hasil analisis variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,04 maksimum sebesar 32,21 dengan rata-rata sebesar 8,6910 dan standar deviasi 6,37879. Selanjutnya kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 42,32 maksimum sebesar 88,56 dengan rata-rata sebesar 63,5678 dan standar deviasi sebesar 12,96069. Hasil analisis variabel dependen menunjukkan nilai minimum 19,95 maksimum sebesar 128,39 dengan rata-rata sebesar 64,8896 dan standar deviasi sebesar 23,94702. Hasil analisis variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum 4,33 maksimum 183,37 dengan rata-rata 74,9428 dan standar deviasi 46,43570.

b. Uji Asumsi Klasik

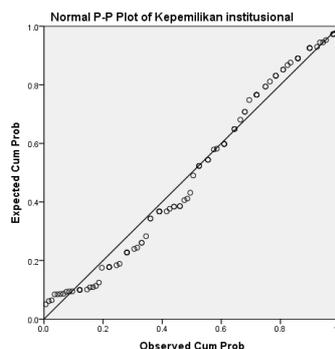
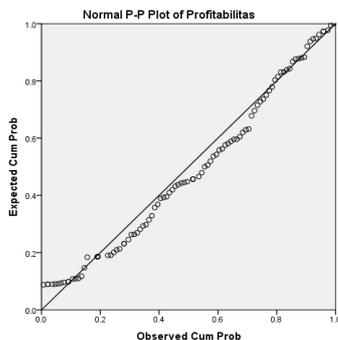
Uji asumsi klasik dalam penelitian ini berupa uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian asumsi klasik.

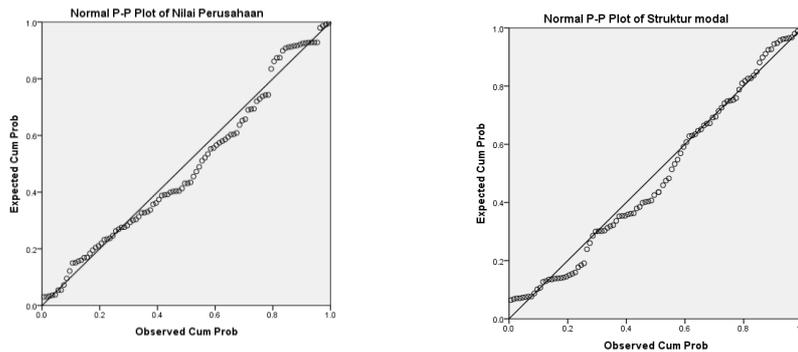
Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Profitabilitas	Kepemilikan Institusional	Nilai Perusahaan	Struktur Modal
N		100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	8.6910	63.5678	64.8896	74.9428
	Std. Deviation	6.37879	12.96069	23.94702	46.43570
Most Extreme Differences	Absolute	.088	.084	.085	.084
	Positive	.078	.084	.085	.084
	Negative	-.088	-.066	-.069	-.064
Test Statistic		.088	.084	.085	.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.057 ^c	.076 ^c	.070 ^c	.076 ^c

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Dari tabel 5 diketahui bahwa nilai signifikan tiap variabel lebih besar dari 0,05. Hal ini juga dapat dilihat dari *probability plot* dari tiap variabel yang menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Dari kedua hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.





Gambar 3. Probability Plot
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.992	1.008
	Kepemilikan Instiusional	.992	1.008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Dari tabel 6 tersebut memperlihatkan semua variabel mempunyai nilai tolerance > 0,10 yaitu 0,992 > 0,10 dan nilai VIF < 10 yaitu 1,008 < 10. Sehingga disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji autokorelasi dideteksi dengan menggunakan nilai Durbin Watson (DW). Hasil uji menunjukkan angka 0,825 sehingga data disimpulkan bahwa terjadi masalah autokorelasi. Maka akan diperbaiki menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*.

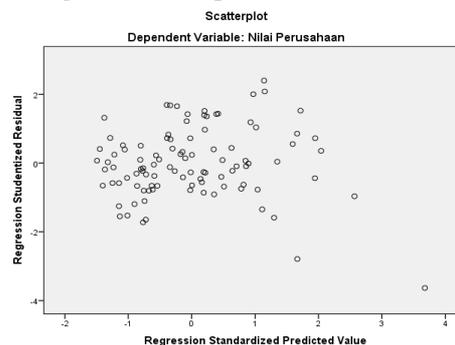
Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.727 ^a

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Dari hasil tabel uji autokorelasi diatas dapat diketahui nilai Durbin Watson adalah 1,727 dengan k (variabel independen) = 2 dan n (jumlah sampel) = 100 sehingga diperoleh dl 1,6337 dan du 1,7152 serta 4-du adalah 4-1,7152 = 2,2848. Maka dapat diketahui bahwa nilai d terletak diantara du dan 4-du yaitu 1,7152 < 1,727 < 2,2848 Hal ini menunjukkan bahwa didalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat di gambar 4 berikut:



Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Gambar 4. Grafik Scatterplot

Dari hasil uji heteroskedastisitas dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan titik-titik tidak membentuk pola tertentu serta penyebaran titik-titik diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

c. Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda yaitu pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan disajikan dalam tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	28.283	4.050		6.983
	Profitabilitas	.937	.282	.319	3.319
	Kepemilikan Institusional	-.145	.128	-.110	-1.140

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Tanda (+) menunjukkan terdapat hubungan positif yang searah antar variabel dependen dengan variabel independen, sedangkan tanda (-) menunjukkan hubungan negatif antar variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.8 nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 28,283. Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,937 yang artinya jika nilai X_1 (profitabilitas) meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,937 dan koefisien untuk variabel kepemilikan institusional sebesar -0,145 yang artinya apabila nilai X_2 (kepemilikan institusional) meningkat sebanyak 1% sehingga nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,145. Sehingga rumus persamaan regresi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 P + b_2 KI + e$$

$$Y = 28,283 + 0,937 P - 0,145 KI + 0,05$$

d. Uji Hipotesis

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (t)

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	28.283	4.050		6.983
	Profitabilitas	.937	.282	.319	3.319
	Kepemilikan Institusional	-.145	.128	-.110	-1.140

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Tabel 9 di atas menunjukkan nilai signifikansi profitabilitas sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai t hitung profitabilitas adalah 3,319 sedangkan untuk t tabel sebesar 1,660 sehingga t hitung $3,319 > t$ tabel 1,660. Jadi bisa disimpulkan bahwa H_a diterima profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar $0,257 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -1,140 serta t tabel sebesar 1,660 (t hitung $-1,140 < t$ tabel 1,660). Sehingga disimpulkan bahwa H_o diterima, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.347 ^a	.121	.102	17.25348

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Tabel 10 memperlihatkan nilai R Square-nya sebesar 0,121. Hal ini mengindikasikan bahwa 12,1% nilai perusahaan bisa diperjelas variasi variabel independen yaitu profitabilitas dan kepemilikan institusional (KI) sedangkan 87,9% dipengaruhi oleh faktor yang lainnya diluar penelitian seperti tingkat likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility* dan lain-lain.

Uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA), digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dimana dalam hubungan terdapat faktor yang memperkuat atau sebaliknya memperlemah hubungan.

Persamaan I:

Tabel 11. Regresi X_1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	24.271	2.006		12.098	.000
Profitabilitas	.968	.281	.330	3.439	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y = 24,271 + 0,968 X_1 + \varepsilon$$

Hasil uji pada tabel regresi X_1 diperoleh nilai koefisien bertanda (+) yakni sebesar 0,968 yang artinya apabila nilai koefisien regresi X_1 (profitabilitas) meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,968. Nilai signifikansi profitabilitas sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 12. Regresi X_2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	32.718	4.016		8.147	.000
Kepemilikan Institusional	-.186	.133	-.140	-1.395	.166

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_2 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = 32,718 - 0,186 X_2 + \varepsilon$$

Sesuai dengan tabel regresi X_2 diperoleh nilai koefisien bertanda (-) yakni sebesar -0,186 yang berarti apabila nilai koefisien regresi X_2 Kepemilikan Institusional (KI) mengalami kenaikan sebanyak 1% maka nilai perusahaan Y akan menurun sebesar 0,186. Akan tetapi hal ini tidak berlaku karena nilai signifikansi sebesar $0,166 > 0,05$ interprestasinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga apabila nilai kepemilikan institusional naik 1% maka nilai perusahaan akan tetap.

Persamaan II:

Tabel 13. Regresi X_1 dan Z
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	18.594	2.377		7.821	.000
Profitabilitas	.882	.264	.300	3.341	.001
Struktur Modal	.196	.051	.349	3.884	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_3 Z + \varepsilon$$

$$Y = 18,594 + 0,882 X_1 + 0,196 Z + \varepsilon$$

Tabel 13 di atas menunjukkan nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,882 dengan signifikansi 0,001 dan nilai koefisien untuk variabel struktur modal sebesar 0,196 dengan nilai sig 0,000. Nilai koefisien dari kedua variabel tersebut bernilai positif dan memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa apabila profitabilitas dan struktur modal naik 1% maka nilai perusahaan juga akan naik sejumlah 0,882 dan 0,196.

Tabel 14. Regresi X_2 dan Z

Model	Coefficients ^a		Beta	t	Sig.	
	Unstandardized Coefficients					Standardized Coefficients
	B	Std. Error				
(Constant)	25,284	4,220		5,992	.000	
Kepemilikan Institusional	-.142	.125	-.107	-1,133	.260	
Struktur Modal	.205	.053	.365	3,862	.000	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_2 X_2 + b_3 Z + \epsilon$$

$$Y = 25,284 - 0,142 X_2 + 0,205 Z + \epsilon$$

Berdasarkan tabel regresi X_2 dan Z diperoleh nilai koefisien variabel Kepemilikan Institusional (KI) sebanyak -0,142 dengan nilai signifikansi 0,260 yang berarti kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika kepemilikan institusional meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan akan tetap. Sedangkan untuk nilai koefisien struktur modal sebesar 0,205 dengan signifikansi 0,000. Nilai koefisien dari struktur modal bernilai positif dan signifikan sehingga apabila struktur modal naik 1% maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,205.

Persamaan III:

Tabel 15. Regresi $X_1 * Z$

Model	Coefficients ^a		Beta	T	Sig.	
	Unstandardized Coefficients					Standardized Coefficients
	B	Std. Error				
(Constant)	19,662	2,133		9,219	.000	
Profitabilitas	.176	.274	.060	.642	.523	
Struktur Modal	.115	.048	.205	2,409	.018	
Moderasi X1	.031	.006	.497	5,046	.000	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_3 Z + b_4 X_1 * Z + \epsilon$$

$$Y = 19,662 + 0,176 X_1 + 0,115 Z + 0,031 X_1 * Z + \epsilon$$

Penarikan kesimpulan uji interaksi dapat diketahui dengan melihat pada persamaan II nilai signifikansi dari b_3 adalah sebesar 0,000 dan pada persamaan III nilai signifikansi $X_1 * Z$ adalah sebesar 0,000 sehingga bisa diketahui bahwa nilai Z dan $X_1 * Z$ signifikan sehingga struktur modal merupakan variabel moderasi yang berjenis variabel *pure moderator*. *Pure moderator* dapat dilihat dari persamaan III yang menunjukkan nilai signifikansi b_1 sebesar 0,523 dan nilai signifikansi b_4 adalah sebesar 0,000 maka dapat diketahui b_2 tidak signifikan dan b_4 signifikan. Dari penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 16. Regresi $X_2 * Z$

Model	Coefficients ^a		Beta	T	Sig.	
	Unstandardized Coefficients					Standardized Coefficients
	B	Std. Error				
(Constant)	23,312	5,108		4,564	.000	
Kepemilikan Institusional	-.065	.168	-.049	-.385	.701	
Struktur Modal	.275	.114	.489	2,404	.018	
Moderasi X2	-.003	.004	-.147	-6,89	.492	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

$$Y = \alpha + b_2 X_2 + b_3 Z + b_4 X_2 * Z + \epsilon$$

$$Y = 23,312 - 0,65 X_2 + 0,275 Z - 0,003 X_2 * Z + \epsilon$$

Pada tabel 6 X_2 dapat diketahui dengan melihat persamaan II nilai signifikansi dari b_3 adalah sebesar 0,000 dan pada persamaan III nilai signifikansi $X_2 * Z$ adalah sebesar 0,492

sehingga dapat diketahui bahwa nilai Z signifikan dan nilai dari $X_2 * Z$ tidak signifikan sehingga struktur modal berpotensi menjadi variabel moderasi. Hal ini juga dapat dilihat dari persamaan III yang menunjukkan nilai signifikansi b_2 sebesar 0,701 dan nilai signifikansi b_4 sebesar 0,492 maka nilai b_2 dan b_4 tidak signifikan sehingga variabel ini berjenis homologiser moderator (variabel tersebut potensial menjadi variabel moderator). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal belum mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Agar dapat mengetahui apakah variabel moderasi bisa memperkuat atau memperlemah hubungan maka dapat dilihat dari nilai R Square. Nilai R Square bisa ditunjukkan pada tabel 17 untuk R Square X_1 dan $X_1 * Z$ dan tabel 18 untuk X_2 dan $X_2 * Z$

Tabel 17. R Square X_1 dan $X_1 * Z$

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330 ^a	.109	.099	17.28003

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.627 ^a	.393	.373	14.41472

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Hasil R Square dapat diketahui bahwa nilai R Square pada regresi X_1 sebesar 0,109 dan pada regresi $X_1 * Z$ nilainya sebesar 0,393. Nilai R Square pada regresi $X_1 * Z$ > dari pada regresi X_1 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 18. R Square X_2 dan $X_2 * Z$

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.140 ^a	.020	.010	18.12210

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.395 ^a	.156	.129	16.99369

Sumber : Data diolah output SPSS 22, 2019

Uji R Square di atas menunjukkan nilai R Square pada regresi X_2 sebesar 0,020 dan pada regresi $X_2 * Z$ nilainya sebesar 0,156. Nilai R Square regresi $X_2 * Z$ > dari pada regresi $X_2 * Z$ sehingga diambil kesimpulan bahwa struktur modal memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2. Pembahasan

Berikut ini merupakan pembahasan dari hasil uji tiap hiotesis:

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hasil uji t tingkat signifikansi profitabilitas sebesar $0,001 < 0,05$ maka H_1 diterima. Sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap *firm value*. Tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan signal yang positif bagi para investor. Pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* periode 2015-2018 tingkat profitabilitas mengalami *decrease* dari tahun ke tahun. Hal ini menyebabkan jumlah laba ditahan menurun sehingga nantinya dapat membuat perusahaan kekurangan dana, itu menggambarkan bahwa sinyal yang didapat oleh investor merupakan sinyal negatif sehingga berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Andreas Aryanto Nong Moa (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin naik atau tinggi nilai ROE maka semakin efisien juga manajemen perusahaan dalam menggunakan modal internal (modal sendiri). Tingkat ROE pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2015-2018 mengalami penurunan tiap tahun dan diikuti oleh menurunnya nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pada penelitian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,257 > 0,05$ sehingga H_2 ditolak. Nilai koefisien kepemilikan institusional adalah sebesar $-0,145$ yang berarti berpengaruh negatif. Dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional (KI) dengan tingkat rata-rata $63,57\%$ merupakan pemilik mayoritas. Menurut Pound (1998) “investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak dengan manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa pihak manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang tidak optimal dan cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara pihak investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar”. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional ini tidak dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang dimilikinya sehingga kepemilikan institusional ini tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian M. Rizky Alamsyah (2016) dan Muhammad Arif Anugrah (2018), akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan dengan penelitian Putri Aulia Rahmadina (2017) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi yang berjenis *pure moderator* sehingga H_3 dapat diterima. Dapat dilihat dari tabel 15 nilai *R Square* pada regresi $X_1 * Z$ yakni $0,393 < 0,109$ maka struktur modal memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai struktur modal dari periode ke periode selanjutnya juga mengalami penurunan. Penurunan ini tidak terjadi selama satu tahun tetapi tiap tahun mengalami penurunan dari tahun 2015-2018 sehingga memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya berhutang melainkan harus mendapatkan dana dari pihak lain yakni dari investor dengan cara menerbitkan saham baru. “Semakin tinggi penggunaan utang pada struktur modal maka kan semakin tinggi tingkat pengembalian atas ekuitas dalam profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya peningkatan utang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, sehingga akan direspon secara positif oleh pasar (investor)” (Wardhani, 2017).

d. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai *R Square* regresi $X_1 > X_2$ nilainya yakni $0,156 > 0,020$ sehingga struktur modal memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hal ini tidak berlaku karena pada tabel 16 menunjukkan bahwa struktur modal belum mampu menjadi variabel moderasi. Selain itu hasil uji *t* juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_4 ditolak, struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini diketahui bahwa nilai struktur modal dari tahun ke tahun juga mengalami penurunan. Penurunan ini terjadi bukan karena penurunan jumlah utang. Tetapi lebih tepatnya karena tingkat utang yang mengalami kenaikan. Kenaikan tingkat utang dapat disebabkan karena pengendalian penggunaan utang dan pengawasan yang kurang efektif oleh pihak institusional terhadap kinerja manajemen. Pada penelitian ini kepemilikan institusional menunjukkan nilai rata-rata $63,57\%$ merupakan pemilik mayoritas. Menurut Pound (1998) bahwa “investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak dengan manajemen yang sering mengambil tindakan atau kebijakan yang tidak optimal dan cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara pihak investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar”. “Utang yang besar di perusahaan dapat meningkatkan resiko kemungkinan tidak mampu membayar kewajiban. Tetapi dengan

kondisi tersebut dapat memperlemah hubungan antara institusional dengan nilai perusahaan, yang bisa disebabkan investor lebih memilih perusahaan dengan tingkat risiko kebangkrutan yang rendah” (Wardhani, 2017).

E. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian maka diinterpretasikan dan disusun kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas yang di proksikan menggunakan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap *firm value*. (2) Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel *Capital Structure* mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) Variabel struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

Berikut ini merupakan saran peneliti kepada beberapa pihak diantaranya yaitu: (1) Manfaat untuk investor, sebaiknya harus mengumpulkan *highlight* informasi mengenai profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas berdampak pada tinggi-rendahnya nilai suatu perusahaan. (2) Bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate* penentuan kebijakan yang akan berdampak pada tingkat keuntungan harus lebih diperhatikan mengingat pada tahun belakangan ini minat pembeli menurun dan melakukan pengawasan yang lebih efektif lagi terhadap perusahaan. (3) Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lebih dari satu dalam variabel. Serta meningkatkan jumlah sampel penelitian serta melibatkan sektor industri yang lain agar lebih bisa mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.

REFERENCE

- Alamsyah, M. Rizky. (2016). “*Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan*”. (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas).
- Anugrah, Arif Muhammad. (2018). “*Pengaruh kebijakan hutang, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan property dan real estate periode 2012-2016*”. (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas).
- Brigham, E. F. Dan John F. Houston. 2011. “*Dasar-Dasar Manajemen keuangan buku, 2*”.
- Hanafi, M.M. (2013). “*Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, S. (2012). “*Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening*”. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). “*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*”. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Keown, A. J., & Scott Jr, D. F. John D. Martin, J. William Petty 2010. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”, 2.
- Moa, Andreas Aryanto Nong. (2017). “*Pengaruh profitaabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2012-2014*”. (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas).
- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). “*Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014*”. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1), 154-164.
- Pound, J. 1998. “*Proxy Contests and the Efficiency of Shareholder Oversight*”. *Jouenal of Financial Economics*, 20, pp.237-65.
- Rahmadina, P.A. (2017). “*Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Prusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*”. *Skripsi Progam Sarjana Ekonomi Dan Bisnis*. Program Sarjana Ekonomi. Jakarta : Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

- Resdianty, Wahyu. (2018). “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening”. (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas).
- Simanjuntak, T. B. P., & Pangestuti, I. R. D. (2019). “*Efek Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*”. (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika & Bisnis).
- Sugiarto. 2009. “Struktur modal, Struktur kepemilikan perusahaan, Permasalahan keagenan dan Informasi asimetris”. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Sujarweni, V. W. (2015). “Analisis Laporan Keuangan”. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2012). “Statistik Untuk Penelitian”. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wahab, A., & Mulya, A. A. (2017). “Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr), Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2).
- Wardhani, T. S., Chandrarin, G., & Rahman, A. F. (2017). “Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 1(2).

www.idx.co.id.

www.mpi-update.com