

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Cuana & Herlin Tundjung

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: cuanahana@gmail.com

Abstract: *This study aims to analyze the relationship among proportion of managerial ownership, profitability, likuidity, and firm size toward firm value. This research used purposive sampling method. The type data is panel data during 2015-2017 in the from Indonesia Stock Exchange with total sampel was 192 data. Data analysis technique using multiple linear regression with Eviews program 10.0. The results shows that proportion of managerial ownership and likuidity have no significant effects on firm value, meanwhile profitability and firm value has significant on firm value. The results also shows that proportion of managerial ownership, profitability, likuidity, and firm value simultaneously have significant effects on firm value.*

Keywords: *proportion of managerial ownership, profitability, likuidity, firm value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa besar pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling method*. jenis data yang digunakan adalah data panel selama 2015-2017 berupa data perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 192 data. Teknik analisa data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program *Eviews 10.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan

Kata kunci: kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Latar Belakang

Keberadaan pasar modal di Indonesia sangat diperlukan oleh perusahaan karena dengan menerbitkan sahamnya di bursa efek, maka hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menghasilkan dana bagi perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi dana mereka di pasar modal tidak hanya memiliki tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi

untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan (Budiandriani dan Mahfudnurnajamuddin, 2014).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Kepentingan manajer yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dapat membahayakan kelangsungan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan terhadap nilai perusahaan (Tendi, 2008 dalam Bendriani, 2010).

Alasan nilai perusahaan diteliti dalam penelitian ini karenahingga saat ini faktor rumor dan sentiment masih mempengaruhi pergerakan saham. Seperti yang diketahui harga pasar memiliki kaitan yang erat terhadap nilai perusahaan. Beranjak dari pernyataan tersebut maka dapat diartikan bahwa hingga saat ini factor psikologi pasar masih memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan mendorong perusahaan memberi keseimbangan antara kinerja bisnis dan sosial. Tidak hanya dalam menentukan aksi pelaku pekerja, melainkan juga dalam kegiatan asosial yang diadakan oleh komunitas karyawan bersama masyarakat. Banyak karyawan paham dan mengimplementasikan nilai-nilai perusahaan dengan tepat, namun diantara mereka masih menganggap nilai ini lebih pas diterapkan hanya di tempat kerja. Padahal nilai perusahaan juga berlaku di lingkungan sosial. Oleh sebab itu peneliti dalam penelitian ini ingin mengkaji ulang apakah hal-hal non psikologis masih memiliki pengaruh yang fundamental terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori

Dalton (2007) mengungkapkan bahwa teori keagenan dapat menyebabkan kecurangan manajerial karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Perilaku ini terkait dengan tindakan dari masing-masing pihak yang dimotivasi oleh kepentingan pribadi. Teori keagenan juga mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk pemegang bekerja demi kepentingan pemegang saham (dalam Safitri dan Asyik, 2015). Hubungan keagenan ini dikontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dasar terpenting dari teori keagenan adalah bahwa manajer biasanya bekerja untuk mengeksploitasi kepentingan pribadi mereka sendiri daripada mempertimbangkan kepentingan-kepentingan saham. Hal ini di sebabkan bahwa manajer mempunyai kepentingan sendiri untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Pemegang saham dianggap hanya tertarik pada hasil keuangan perusahaan, sedangkan manajer akan menerima kepuasan apabila mendapat kompensasi keuangan.

Nilai perusahaan

Menurut Usunariah (2003), pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatantawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masav yang akan datang, makannilai sahamnya menjadi tinggi.

Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Margaretha, 2014).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Jensen dan Meckling dalam Rahmina (2016), mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemimpinan manajerial yang tinggi akan membuat *agency cost* di dalam perusahaan rendah, karena adanya kemungkinan penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang memiliki fungsi ganda sebagai agent sekaligus prinsipal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010). Profitabilitas dapat digunakan sebagai cara bagi manajemen untuk menampilkan performa perusahaannya. Tanpa adanya *profit*, perusahaan akan lebih sulit dalam memperoleh dana eksternal. Husnan (2001) mengungkapkan bahwa salah satu indikator penting yang harus dipenuhi perusahaan agar mampu menjaga konsistensinya dalam membayarkan dividen kepada investor adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba usaha yang maksimal dan stabil. Profitabilitas juga salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat perusahaan dari aktivitas investasi dalam suatu periode. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan dimasa yang akan datang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut.

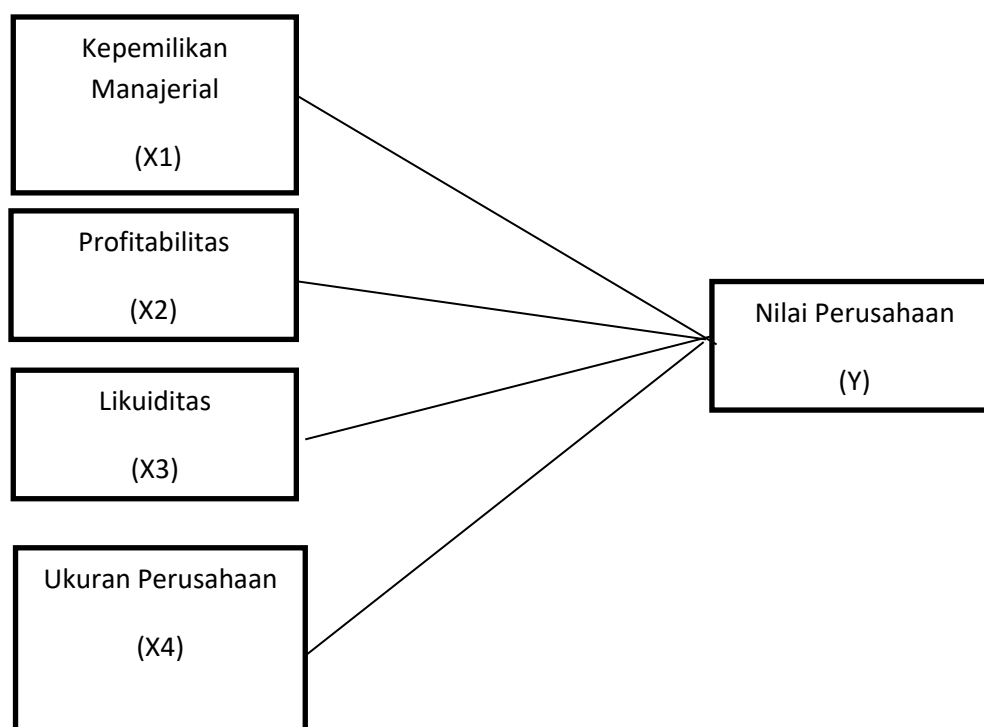
Likuiditas

Menurut Sartono (2010), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Ukuran likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Dari teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban jangka pendeknya tersebut.

Ukuran perusahaan

Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu :



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis kerangka pemikiran diatas yaitu:

H₁: Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H₄: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Metodologi

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian tahun 2015-2017. Keseluruhan subjek yang menjadi perhatian pada suatu penelitian merupakan populasi, dan bagian dari populasi itu adalah sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Tujuan penggunaan metode *purposive sampling* adalah untuk mendapatkan sampel *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sebagian jumlah sampel diambil untuk kemudian diteliti, yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. b) Perusahaan manufaktur memiliki laporan keuangan yang lengkap pada tahun 2015-2017. c) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada tahun 2015-2017. d) Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai laba positif (tidak rugi) pada tahun 2015-2017. e) Perusahaan manufaktur yang memiliki data mengenai Kepemilikan Manajerial pada 2015-2017.

Operasi variabel dari penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel independen yang berkaitan dengan variabel dependen. Variabel dependen yaitu struktur modal. Variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Menurut Handoko (2016), rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial menggunakan KM dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\%$$

Menurut Kasmir (2014), rumus yang digunakan dalam menghitung Profitabilitas sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Menurut Purwanto (2016), rumus yang digunakan untuk menghitung Likuiditas sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Menurut Anita (2015), rumus yang digunakan untuk menghitung sebagai berikut:

$$Size = Ln(\text{Total Asset})$$

Hasil Uji Statistik

Analisis ini dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian untuk mengetahui gambar data. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan program *Eviews* versi 10. Berikut ini adalah data hasil dari analisis statistik deskriptif:

Hasil analisis statistik deskriptif

	PBV	KM	ROA	CR	SIZE
Mean	3.476812	2.18582	0.120515	2.764506	28.49571
Median	1.142859	0.755074	0.065111	1.982801	28.2321
Maximum	82.44443	90.02597	1.384491	15.1646	33.32018
Minimum	0.070115	0.293987	0.00018	0.584216	25.61948
Std. Dev.	9.120908	11.1146	0.19983	2.25234	1.575583

Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel independen nilai perusahaan sebesar 3.476812. Nilai *maximum* pada variabel independen nilai perusahaan adalah 82.44443, yang diperoleh dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 yang bergerak pada sektor industri barang dan konsumsi di sub-sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. Nilai *minimum* pada variabel independen nilai perusahaan adalah 0.070115 diperoleh dari perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) pada tahun 2017 yang bergerak pada sektor aneka industri di sub-sektor *tekstile* dan *garment*. Nilai standar deviasi pada variabel independen nilai perusahaan adalah 9.120908 yang menunjukkan bahwa variabel independen nilai perusahaan memiliki persebaran data yang sangat tinggi karena nilai standar deviasi berada jauh diatas nilai rata-rata.

Pada variabel selanjutnya yaitu kepemilikan manajerial yang diukur menggunakan kepemilikan manajerial, memiliki nilai rata-rata sebesar 2.18582 dengan standar deviasi sebesar 11.1146. Nilai standar deviasi berada diatas nilai rata-rata. hal ini menunjukkan bahwa persebaran data variabel kepemilikan manajerial yang tinggi. Lalu, nilai *maximum* pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 90.02597 dan nilai *minimum* pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0.293987. Nilai *maximum* diperoleh dari perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) tahun 2015 yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi di sub-sektor obat-obatan, dan nilai *minimum* diperoleh dari perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) pada tahun 2017 yang bergerak di bidang aneka industri di sub-sektor industri *tekstile* dan *garment*.

Variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on asset*, memiliki nilai rata-rata sebesar 0.120515 dengan standar deviasi sebesar 0.19983. Nilai standar deviasi berada diatas nilai rata-rata. hal ini menunjukkan bahwa persebaran data variabel profitabilitas yang tinggi. Lalu, nilai *maximum* pada variabel profitabilitas sebesar 1.384491 dan nilai *minimum* pada variabel profitabilitas sebesar 0.00018. Nilai *maximum* diperoleh dari perusahaan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) tahun 2015 yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia di sub-sektor semen. Nilai *minimum* diperoleh dari perusahaan Voksel Electric Tbk (VOKS) tahun 2015 yang bergerak pada sektor aneka industry di sub-sektor kabel.

Variabel likuiditas diukur menggunakan *current ratio*, memiliki nilai rata-rata sebesar 2.764506 dengan standar deviasi sebesar 2.25234. Nilai standar deviasi berada dibawah nilai rata-rata. hal ini menunjukkan bahwa persebaran data variabel likuiditas yang rendah. Lalu, nilai *maximum* pada variabel likuiditas sebesar 15.1646 dan nilai *minimum* pada variabel likuiditas sebesar 0.584216. Nilai *maximum* diperoleh dari perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2016 yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia di sub-sektor bahan kimia. Nilai *minimum* diperoleh dari perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2016 yang bergerak pada sektor industry barang konsumsi di sub-sektor makanan dan minuman.

Variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan *size*, memiliki nilai rata-rata sebesar 28.49571 dengan standar deviasi sebesar 1.575583. Nilai standar deviasi berada dibawah nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa persebaran data variabel ukuran perusahaan yang rendah. Lalu, nilai *maximum* pada variabel ukuran perusahaan sebesar 33.32018 dan nilai *minimum* pada variabel ukuran perusahaan sebesar 25.61948. nilai *maximum* diperoleh dari perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) tahun 2017 yang bergerak pada sektor aneka industri dan di sub-sektor otomotif dan komponen. Nilai *minimum* diperoleh dari perusahaan Lionmesh Prima Tbk (LMSH) tahun 2015 yang bergerak pada sektor industri kimia dan dasar dan di sub-sektor produk logam dan sejenisnya.

Tabel Koefisien dengan variabel Dependen Nilai Perusahaan

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Method: Panel Least Squares

Date: 06/27/19 Time: 17:54

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 64

Total panel (balanced) observations: 192

Variable	Coefficient	Prob.
C	-34.43357	0.0034
KM	0.011634	0.835
ROA	12.77726	0.0001
CR	-0.463076	0.1052
LN	1.320384	0.0012

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,835 yang berarti lebih besar ($>$) dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, yang berarti Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa profitabilitas adalah sebesar 0,0001 yang berarti lebih besar ($<$) dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa likuiditas adalah sebesar 0,1052 yang berarti lebih besar ($>$) dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, yang berarti likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan adalah sebesar 0,0012 yang berarti lebih besar ($<$) dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima, yang berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dari penelitian ini: a) Penelitian ini terbatas hanya pada empat variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. b) Penelitian ini difokuskan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. c) Periode penelitian yang digunakan selama tiga tahun yang dimulai dari tahun 2015 sampai dengan 2017. Dengan demikian keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, diharapkan dapat dijadikan rekomendasi untuk penelitian berikutnya agar memperbaiki penelitian yang dilakukan dan memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan komprehensif sehingga dapat memberikan kontribusi bagi masyarakat luas.

Saran yang dapat disampaikan dari penelitian ini adalah: a) Bagi investor dan kreditor untuk memperhatikan kemungkinan-kemungkinan yang mampu mempengaruhi perusahaan agar dapat memilih tempat investasi dengan hati-hati. b) Penambahan variabel-variabel pada penelitian selanjutnya yang lebih banyak, tidak hanya focus pada variabel yang diuji dalam penelitian ini yaitu, kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam menerapkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. c) Penambahan atau perluasan sektor dalam penelitian selanjutnya sehingga memperoleh hasil yang lebih mewakili keseluruhan keadaan pada pasar.

Daftar Rujukan Pustaka

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Budiandriani dan Mahfudnurn ajamuddin. 2014. The Influence of Intellectual Capital Components to Financial Performance and Value of the Firm Registered in Indonesia Stock Exchange. *Research in Applied Economics*, 6(1), pp: 216-224.
- Dalton, D. (2007), "The fundamental agency problem and its mitigation: independence, equity, and the market for corporate control", *The Academy of Management Annals*, Vol. 1 No. 1, pp. 1-64.
- Eka Lestari, Putu. 2010. Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Eko Prasetya, Ta'dir., Parengkuan Tommy, Ivone S. Taerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2), h: 879-889.
- Gideon, SB Boediono. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. SNA VII. Solo
- Gryglewicz, Sebastian. 2010. A Theory of Corporate Financial Decision with Liquidity and Solvency Concerns. *Journal of Financial Economics*. Erasmus University Rotterdam.
- Husnan, S. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

- Indah Safitri, Nur Fdjrih Asyik. 2015. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang."
- Fama, Eugene F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. Dalam *The American Economic*, 68 (3): pp: 272-284.
- Fama E. & Jensen m (1983): Agency Problems and residual claims. *Journal of law and Economics*, 26(2) 327-349
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224-235.
- Jensen, Michael C. 2001. Volume Maximation, Stakeholders Theory, and the Corporate Objective Function. Dalam *Journal of Applied Corporate Finance*.
- Margaretha, Farah. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Grasindo, Jakarta
- Michalski, Grezgorsz. 2010. Planning Optimal from The Frim Value Creation Perspective: Levels of Operating Cash Investments. *Romanian Journal of Economic Forecasting*
- Oka Kusumajaya, D.K. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Tesis Program Magister, Program Studi Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Udayana.
- Putra, A., Adi, N. D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Rahmatia. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 3.
- Rustendy, Tedi dan Jimmy, Farid. 2008. Pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial Terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal. Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. 1
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, Edisi empat, Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2000. *Ringkasan teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya*. Edisi 3. Yogyakarta. BPFE
- Sawir, A. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. Dalam *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 6(1): h: 23-24.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Usunariah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. UPP MPP YKPN, Yogyakarta.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Prespektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No.1, Januari (2002). Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

- Wahyudi, U., dan Hartini, P. P. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai variabel Intervening". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang. Jurnal Manajemen, pp: 55-80.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar.Udayana University Press.
- Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323.
- <http://ejournal.jraii.ai.org/ijar/index.php/ijar/article/view/67>. Diakses tanggal 2 Februari 2015. Hal: 1-16.