

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *OWNERSHIP CONCENTRATION*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG
TERINDEKS LQ-45 PERIODE 2016-2018**

SKRIPSI



Oleh:

WAHYU HARIS FAIZI

NIM: 15510158

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *OWNERSHIP*
CONCENTRATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ-45 PERIODE 2016-2018**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

WAHYU HARIS FAIZI

NIM : 15510158

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *OWNERSHIP CONCENTRATION* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ-45 PERIODE
2016-2018**

SKRIPSI

Oleh:

WAHYU HARIS FAIZI

NIM: 15510158

Telah disetujui pada tanggal 5 Juni 2020

Dosen Pembimbing,

Farahiyah Sartika, M.M

NIP 199201212018012002

Mengetahui:

Ketua Jurusan

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP 196708162003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Wahyu Haris Faizi

NIM : 155101581

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *OWNERSHIP CONCENTRATION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ45 PERIODE 2016-2018”

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun

Malang, 07 Juli 2020

Hormat saya,



Wahyu Haris Faizi

NIM : 15510158

**LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *OWNERSHIP*
CONCENTRATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS
LQ-45 PERIODE 2016-2018**

O l e h

WAHYU HARIS FAIZI

NIM : 15510158

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji dan Dinyatakan Diterima Sebagai
Salah Satu Persyaratan
nnnnnn Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
aaaaaaaaa pada Tanggal 24 April 2020 zzzzzz zzzz

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | |
|--|----------------|
| 1. Ketua Penguji
<u>Mardiana, S.E., MM.</u>
NIP 19740519201608012045 | () |
| 2. Penguji Utama
<u>Dr. H. Misbahul Munir, L.c., M.Ei.</u>
NIP 197507072005011005 | () |
| 3. Sekretaris / Pembimbing
<u>Farahiyah Sartika, M.M</u>
NIP 199201212018012002 | () |

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP 19670816 200312 1 001

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah hirobbil alamin segala puji syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT karena dengan kuasa dan karunianya saya dapat menyelesaikan karya skripsi ini

Karya ilmiah skripsi ini saya persembahkan kepada ayah saya, Moh Thoha dan ibu saya Noer Aida, terima kasih banyak telah memberiku banyak kekuatan, semangat, dan motivasi sehingga aku bisa menyelesaikan karya ilmiah ini. Untuk dosen saya Bu farahiyah sartika yang telah membimbing saya dalam mengerjakan lembar demi lembar hingga selesai. Terima kasih juga untuk teman-teman seperjuangan yang tidak dapat disebut satu per satu, mahasiswa manajemen 2015, Teman-teman SMA, teman-teman SMP dan teman-teman Big Reds Indonesia terima kasih telah menemani hari-hari yang penuh keluh kesah hingga tawa.

ALWAYS REMEMBER

“YOU’LL NEVER WALK ALONE”

MOTTO

Percayalah kamu tidak akan pernah sendirian dalam melewati semuanya, selalu ada ALLAH yang ada didekatmu

“YOU’LL NEVER WALK ALONE”

(SLOGAN LIVERPOOL FOOTBALL CLUB)



KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusun skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Dan *Ownership Concentration* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ-45 Periode Tahun 2016-2018”** dapat terselesaikan.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis haturkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Farahiyah Sartika, M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberikan motivasi dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Mardiana, S.E, M.M selaku dosen wali.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Ayah, Ibu, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan doa dan dukungan secara moril dan spiritual

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini.

Malang, 05 Juni 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teoritis	24

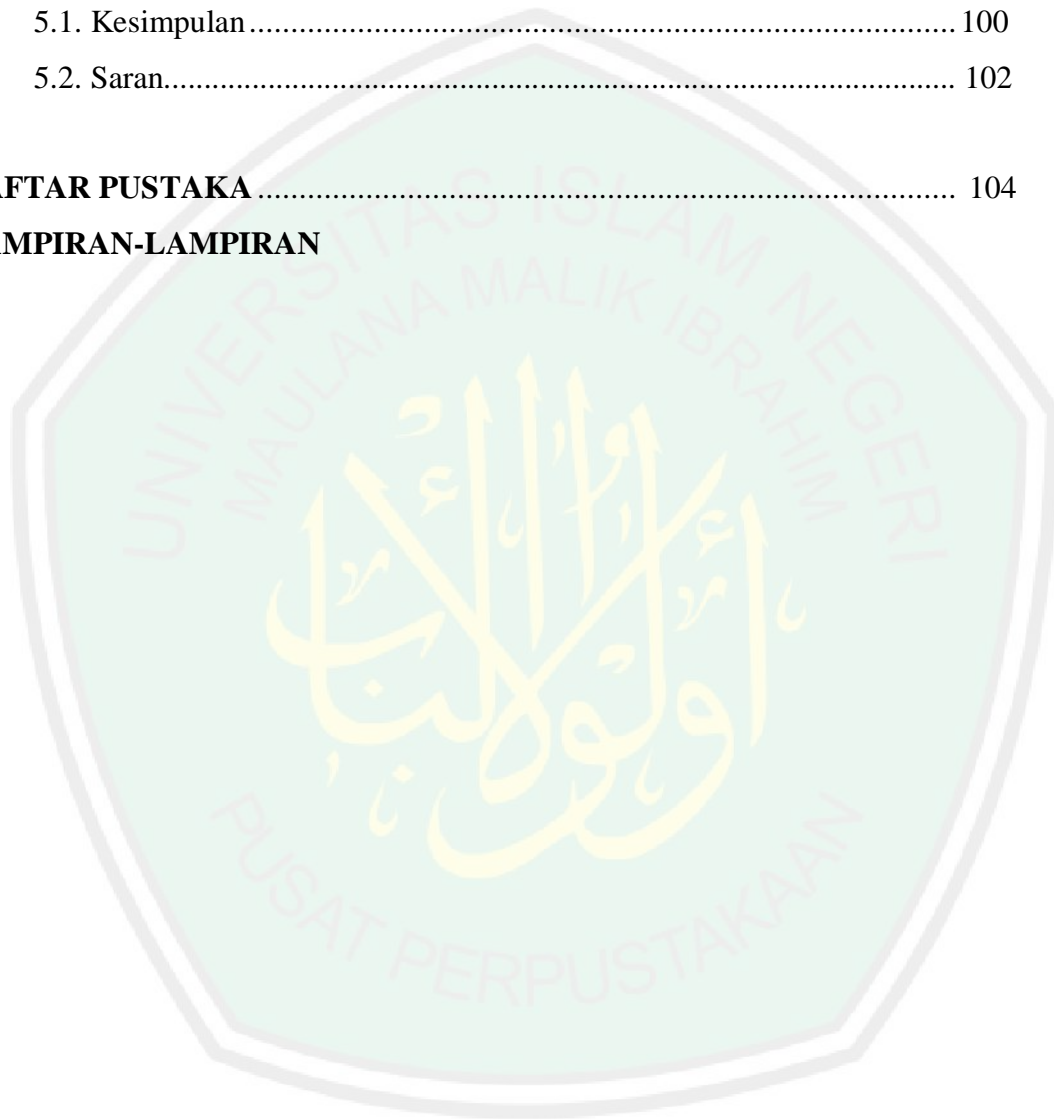
2.2.1 Nilai perusahaan	24
2.2.1.1 Pengertian nilai perusahaan	24
2.2.1.2 Faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan	28
2.2.1.3 Pengukuran nilai perusahaan	29
2.2.1.4 Nilai perusahaan dalam perspektif islam	31
2.2.2 Struktur Modal	32
2.2.2.1 Pengertian Struktur Modal	32
2.2.2.2 Faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal	32
2.2.2.3 Pengukuran struktur modal.....	36
2.2.2.4 Struktur modal dalam perspektif islam	37
2.2.3 Kebijakan dividen.....	38
2.2.3.1 Pengertian Kebijakan dividen.....	38
2.2.3.2 Faktor faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen.....	39
2.2.3.3 Pengukuran Kebijakan dividen.....	42
2.2.3.4 Kebijakan dividen dalam perspektif islam	43
2.2.4 <i>Ownership concentration</i>	44
2.2.4.1 Pengertian <i>Ownership concentration</i>	44
2.2.4.2 <i>Ownership concentration</i> dalam perspektif islam	46
2.3 Kerangka Konseptual	46
2.4 Hipotesis	47
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	47
2.4.2 Pengaruh <i>OC</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	48
2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	49
2.4.4 Pengaruh <i>OC</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	50
2.4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	50
2.4.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Variabel Intervening	51
2.4.7 Pengaruh <i>Ownership Concentration</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Variabel Intervening	52

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	54
3.2 Lokasi Penelitian	55
3.3 Populasi dan Sampel	55

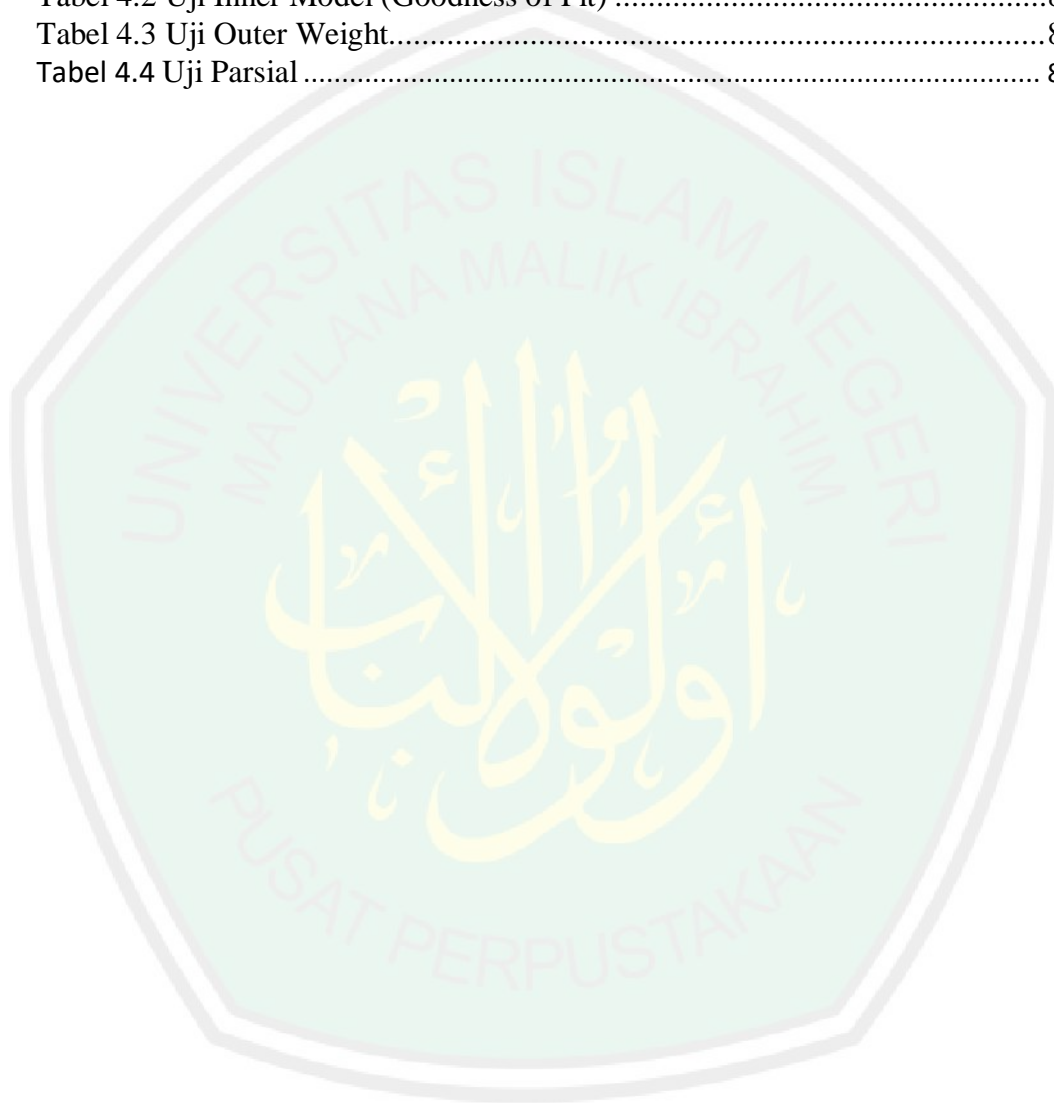
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	56
3.5 Data dan Jenis Data	58
3.6 Teknik Pengumpulan Data	58
3.7 Definisi Operasional Variabel	59
3.7.1 Variabel bebas/independen(X1)	59
3.7.2 Variabel bebas/independen(X2)	59
3.7.3 Variabel terikat/dependen	60
3.7.4 Variabel intervening	60
3.8 Analisis Data.....	61
3.8.1 Analisis deskriptif.....	61
3.8.2 <i>Partial Least Square</i> (PLS).....	61
3.8.3 Langkah-langkah PLS	62
3.8.4 Uji intervening	64
3.8.5 Analisis jalur (<i>Path analysis</i>).....	65
3.8.6 Langkah-langkah analisis jalur	66
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Hasil Penelitian	68
4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	68
4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif	77
4.1.2.1. Struktur Modal.....	77
4.1.2.2. <i>Ownership Concentration</i>	78
4.1.2.3. Nilai Perusahaan.....	80
4.1.2.4. Kebijakan Dividen.....	81
4.1.3. Statistik Deskriptif.....	82
4.1.4. Evaluasi Model.....	84
4.1.4.1. Uji Model Struktural.....	84
4.1.4.2. Uji Model Pengukuran.....	85
4.1.5. Uji Hipotesis.....	86
4.2. Pembahasan	90
4.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	90
4.2.2. Pengaruh <i>Ownership Concentration</i> Terhadap Nilai Perusahaan. 92	
4.2.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen.....	94
4.2.4. Pengaruh <i>Ownership Concentration</i> Terhadap Kebijakan Dividen 95	

4.2.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	97
4.2.6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.....	98
4.2.7. Pengaruh Ownership Concentration Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.....	99
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan.....	100
5.2. Saran.....	102
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN-LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Matrik Penelitian Terdahulu	14
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	24
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian.....	56
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian	82
Tabel 4.2 Uji Inner Model (Goodness of Fit)	85
Tabel 4.3 Uji Outer Weight.....	85
Tabel 4.4 Uji Parsial	87



DAFTAR GAMBAR

4.1 Struktur Modal Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018.....	78
4.2 <i>Ownership Concentration</i> Perusahaan yang terindeks LQ45.....	79
4.3 Nilai Perusahaan Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018.....	80
4.4 Kebijakan Dividen Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018.....	81
4.5 Koefisien Determinasi	84
4.6 Model Struktural.....	86



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Struktur Modal LQ-45 Tahun 2016-2018

Lampiran 2 Data Ownership Concentration LQ-45 Tahun 2016-2018

Lampiran 3 Data Nilai Perusahaan LQ-45 Tahun 2016-2018

Lampiran 4 Data Kebijakan Dividen LQ-45 Tahun 2016-2018

Lampiran 5 Hasil Output Data



ABSTRAK

Haris Faizi, Wahyu. 2020, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Modal dan *Ownership Concentration* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018”.

Pembimbing : Farahiyah Sartika, MM

Kata Kunci : Struktur Modal, *Ownership Concentration*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Struktur Modal dan *Ownership Concentration* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018. Struktur Modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Ownership Concentration* diukur dengan kepemilikan saham diatas 5%, nilai perusahaan diukur dengan nilai Tobin's Q, dan Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan hasil *purposive sampling* dari perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 selama tahun 2016-2018 diperoleh 23 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan jumlah observasi sebanyak 69. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik pengolahan dan analisis data dilakukan melalui analisis statistik deskriptif, *path analysis*, serta uji *Partial Least Square* (PLS) yang meliputi uji model pengukuran (outer model), uji model struktural (inner model) dan pengujian hipotesis intervening.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) *Ownership Concentration* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (4) *Ownership Concentration* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (5) Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividen Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (6) tidak ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (7) tidak ada pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

ABSTRACT

Haris Faizi, Wahyu. 2020. ESSAY. Title: "The Effect of Capital Structure and Ownership Concentration on Company Value with Dividend Policy as Intervening Variables in LQ45 Companies for the Period of 2016-2018"

Advisor : Farahiyah Sartika M.M

Keywords : Capital Structure, Ownership Concentration, Company Value, Dividend Policy

This study aims to examine the Capital Structure and Ownership Concentration Against Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variables in LQ45 Companies for the 2016-2018 Period. Capital structure in this study is measured by Debt to Equity Ratio (DER), Ownership Concentration is measured by share ownership above 5%, company value is measured by Tobin's Q value, and Dividend Policy is measured by Dividend Payout Ratio (DPR).

This type of research is quantitative research. Based on the results of purposive sampling from companies listed in LQ-45 during 2016-2018, there were 23 companies that met the sample criteria with 69 observations. The data collection methods used were documentation and literature study. Data processing and analysis techniques are carried out through descriptive statistical analysis, path analysis, and Partial Least Square (PLS) test which includes measurement model tests (outer models), structural model tests (inner models) and intervening hypothesis testing.

The results showed that (1) capital structure has a significant effect on firm value (2) Ownership Concentration has a significant effect on firm value (3) capital structure has no significant effect on dividend policy (4) Ownership Concentration has insignificant effect on dividend policy (5) Policy dividend as measured by Dividend Payout Ratio has a significant effect on firm value (6) there is no significant effect of capital structure on firm value with dividend policy as an intervening variable (7) there is no significant effect of Ownership Concentration on firm value with dividend policy as an intervening variable

نبذة مختصرة

حارس فايزي ، واهيو. 2020 ، أطروحة. العنوان: "تأثير هيكل رأس المال وتركيز الملكية على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغيرات متداخلة في شركات LQ45 للفترة 2016-2018".

المشرف: فرحية سارتیکا ، مم
الكلمات الرئيسية: هيكل رأس المال ، تركيز الملكية ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح

تهدف هذه الدراسة إلى فحص هيكل رأس المال وتركيز الملكية مقابل قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغيرات متداخلة في شركات LQ45 للفترة 2016-2018. يتم قياس هيكل رأس المال في هذه الدراسة عن طريق نسبة الدين إلى حقوق الملكية (DER) ، ويتم قياس تركيز الملكية من خلال ملكية الأسهم التي تزيد عن 5% ، ويتم قياس قيمة الشركة بقيمة توبين Q ، ويتم قياس سياسة الأرباح الموزعة بنسبة نسبة توزيعات الأرباح (DPR).

هذا النوع من البحث هو بحث كمي. بناءً على نتائج أخذ العينات الهادف من الشركات المدرجة في LQ-45 خلال 2016-2018 ، كان هناك 23 شركة استوفت معايير العينة مع 69 ملاحظة ، وكانت طرق جمع البيانات المستخدمة هي التوثيق ودراسة الأدبيات. تتم تقنيات معالجة البيانات وتحليلها من خلال التحليل الإحصائي الوصفي ، وتحليل المسار ، واختبار أقل مربع جزئي (PLS) الذي يتضمن اختبارات نموذج القياس (النماذج الخارجية) ، واختبارات النموذج الهيكلي (النماذج الداخلية) واختبار الفرضيات المتداخلة.

أظهرت النتائج أن (1) هيكل رأس المال له تأثير كبير على قيمة الشركة (2) تركيز الملكية له تأثير كبير على قيمة الشركة (3) هيكل رأس المال ليس له تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح (4) تركيز الملكية له تأثير ضئيل على سياسة توزيع الأرباح (5) سياسة توزيعات الأرباح التي تم قياسها بواسطة نسبة توزيعات الأرباح لها تأثير كبير على قيمة الشركة (6) ليس هناك تأثير كبير لهيكل رأس المال على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل (7) ليس هناك تأثير كبير لتركيز الملكية على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada zaman yang semakin modern ini, membuat persaingan usaha yang semakin ketat dan sengit antar perusahaan yang bergerak pada berbagai sektor bisnis. Persaingan tersebut menuntut perusahaan-perusahaan untuk menempatkan posisi yang stabil dan siap untuk bersaing kapanpun dan dimanapun sehingga perusahaan tersebut dapat bertahan dan semakin berkembang pesat sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaannya tersebut. Pada umumnya tujuan utama sebagian besar perusahaan dalam jangka pendeknya adalah untuk memperoleh laba secara maksimal dengan memanfaatkan sumberdaya yang ada dan dimiliki perusahaan seminimal mungkin. Sedangkan tujuan utama dalam jangka panjang, perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Hal ini sesuai dengan pernyataan Salvatore (2005) bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik (*owner*) atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tingginya tingkat persaingan usaha di era globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Nilai perusahaan merupakan indikator yang di gunakan para investor untuk menilai perusahaan. Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Brigham

dan Gapensi,1996) menyatakan nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Dari berbagai penelitian sebelumnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, di antaranya penentuan struktur modal, konsentrasi kepemilikan saham (*Ownership Concentration*), dan kebijakan dividen.

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena struktur modal di dalam perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan (Gitman, 2009). maka dari itu keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer perusahaan harus tepat, supaya pencapaian tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Ketika keputusan pendanaan tidak di buat secara tepat oleh manajer maka risiko menurunnya nilai perusahaan akan semakin tinggi yang mengakibatkan pemenuhan terhadap pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham dan pemilik perusahaan tidak tercapai.

Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, untuk memilih apakah akan menggunakan utang atau menggunakan ekuitas modal sendiri dalam mendanai operasional perusahaan (Syamsuddin, 2007). Struktur modal yang ditata dengan baik oleh manajer akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam dunia usaha, utang merupakan instrumen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang dari suatu perusahaan maka akan semakin turun nilai dari suatu perusahaan tersebut.

Naik turunnya nilai perusahaan juga salah satunya dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan saham (*Ownership Concentration*). Struktur kepemilikan

saham (*Ownership Concentration*) adalah para pemegang saham perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan saham >5%. (Syamsuddin, 2007) mengatakan bahwa semakin besarnya persentase saham yang dimiliki tentunya akan meningkatkan keberadaan dan Sumbangsih investor didalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), ikut menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan dan kebijakan operasional yang akan dilakukan perusahaan. Dimana keputusan yang diambil nantinya juga akan menyatukan visi misi dan kepentingan dari pemilik saham, pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Persentase kepemilikan saham yang semakin tinggi bagi pemegang saham juga akan semakin membuat pemegang saham terkonsentrasi dan semakin leluasa dalam melakukan monitor dan mengontrol kegiatan perusahaan sehingga akan mengurangi konflik dan akan meningkatkan kinerja perusahaan dan juga berimbas pada naiknya nilai perusahaan dimata calon-calon investor baru.

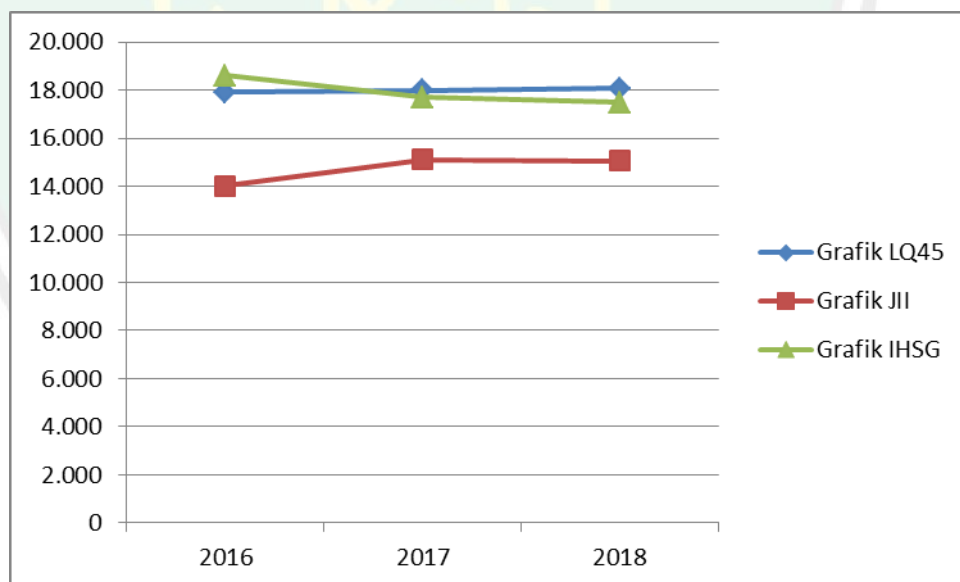
Besar kecilnya Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba tahunan yang diterima perusahaan untuk kemudian diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah persentase saham yang mereka miliki dalam perusahaan. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, namun perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. A. Halim, (2002) mengungkapkan teori dividen yang menyatakan adanya tiga perbedaan pandangan mengenai kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan. Ketiga pandangan tersebut berkaitan dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada

pihak investor, antara lain : (1) Dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya, (2) Dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya, serta (3) Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai. Perbedaan pandangan tersebut dikaitkan dengan langkah yang diambil perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dan pembagian dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan dua hal yang memiliki kepentingan yang berbeda. Perusahaan melakukan langkah untuk mendapatkan dana melalui penawaran lembaran saham terhadap investor dengan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Grafik 1.1

Pertumbuhan Saham rata-rata LQ45, JII dan IHSG Tahun 2016-2018



Sumber: Data yang sudah diolah

Indeks LQ-45 adalah salah satu di antara beberapa jenis indeks harga saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ-45 ialah indeks yang

terdiri atas 45 saham pilihan yang dapat menghasilkan keuntungan yang cukup tinggi, stabil dan terus meningkat tiap tahun. Menurut grafik 1.1 diatas, tingkat return dari perusahaan LQ45 terus meningkat di setiap tahunnya dibandingkan Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada rentang tahun 2016-2018 rata-rata return perusahaan LQ45 mengalami kenaikan berturut-turut 17,908%, 17,995%, dan 18,071%. Sedangkan dua indeks lainnya selalu mengalami fluktuasi, Rata-rata return JII mengalami kenaikan pada tahun 2016-2017 dari 14,003% ke 15,101%, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2017-2018 dari 15,101% ke 15,063%. Sedangkan rata-rata return IHSG pada tahun 2016-2018 mengalami penurunan berturut-turut 18,597%, 17,69%, dan 17,498%. Para investor kini mulai melirik investasi saham LQ45 karena memiliki laju pertumbuhan yang selalu meningkat dan stabil pada tiap tahun.

Penelitian yang menguji tentang Struktur Modal, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018), dan Fahmi Saktiandaru (2017), menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Eka Septiani (2017) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian lain yang menguji tentang Kepemilikan Saham dan Nilai Perusahaan juga telah banyak dilakukan. Penelitian Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), Kadek Apriada dan Made Sadha

Suardhika (2016), dan Nelly Sulistyani Putri dan Nila Firdausi Nuzula (2018) mengungkapkan bahwa Kepemilikan Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena kepemilikan menimbulkan adanya efek pemantauan yang efektif sehingga keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan perusahaan. Namun hal itu berbeda dengan hasil penelitian Laurensia Chintia Dewi dan Yeterina Widi Nugrahanti (2014), dan Ramdhani Ilham Pratama dan Bernardus Y Nugroho (2014), hasil penelitian mereka mengungkapkan bahwa Kepemilikan Saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena tingkat efektivitas pemantauan pemegang saham yang rendah sehingga tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan manajemen.

Penelitian yang menguji tentang Kepemilikan Saham dan Kebijakan Dividen telah dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan Saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan Saham yang semakin tinggi belum tentu dibarengi dengan semakin tingginya perolehan dividen yang didapatkan. Sedangkan penelitian Ida Setya Dwi Jayanti, dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017) berpendapat bahwa kepemilikan Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan semakin tingginya kepemilikan saham maka diiringi dengan tingginya dividen yang didapatkan.

Oleh karena itu Penulis tertarik menjadikan variabel Kebijakan Dividen sebagai instrumen yang menguatkan atau melemahkan antara variabel struktur modal dan konsentrasi kepemilikan saham terhadap variabel Nilai perusahaan. Sedangkan pengambilan data dilakukan pada perusahaan yang terindeks LQ45

pada tahun 2016-2018.. Berdasarkan latar belakang dan GAP di atas maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Struktur Modal dan *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang terindeks LQ45 pada Periode 2016-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas maka rumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Ownership Concentration* berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Kebijakan Dividen?
4. Apakah *Ownership Concentration* berpengaruh secara langsung terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening?
7. Apakah *Ownership Concentration* berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung *Ownership Concentration* terhadap Kebijakan Dividen.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tidak langsung *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

- a. Penelitian ini bermanfaat terhadap investor karena dapat memberikan pengetahuan dan informasi terkait pentingnya Nilai Perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.
- b. Investor dapat mengetahui pengaruh Struktur Modal, *Ownership Concentration* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan masukan dan saran bagaimana pentingnya suatu perusahaan untuk selalu mempertahankan dan meningkatkan Nilai perusahaannya.

3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini bermanfaat dalam menambah wawasan ilmu dan pengetahuan terkait studi manajemen keuangan.

4. Bagi Dunia Akademis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan acuan terhadap penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian berikut ini meneliti tentang hubungan variabel Struktur Modal, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) memperoleh hasil bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fahmi Saktiandaru (2017) menunjukkan bahwa Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Struktur modal juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Kebijakan dividen merupakan variabel intervening struktur modal pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Eka Septiani (2017) memiliki hasil yang berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi Saktiandaru, penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dibawah ini menganalisis hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Penelitian Andi Kohar dan Akramunnas (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan sebagian besar banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. Penelitian Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018), menunjukkan Variable struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel PBV. Secara parsial variabel DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV sedangkan variabel LtDER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PBV. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia Putri (2016), yang menunjukkan Struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka Septiani. Penelitian Arif Setyabudi (2018), menunjukkan bahwa Debt to asset ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015), menunjukkan bahwa Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian berikut membahas variabel Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. Penelitian Agnes Sulistyowati, Suhadak, dan Achmad Husaini (2014), menunjukkan bahwa Struktur modal (leverage) berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A (2017), Struktur modal (leverage) memberikan efek signifikan dan positif kepada kebijakan dividen. Penelitian Eka Septiani juga menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian diatas memiliki perbedaan dengan penelitian Fahmi Saktiandaru yang menunjukkan Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas juga menunjukkan Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian berikut membahas variabel Kepemilikan Saham, Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. Penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas menyimpulkan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ramdhani Ilham Pratama dan Bernardus Y Nugroho (2014), menunjukkan bahwa Variabel konsentrasi kepemilikan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional perusahaan

berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian Mika Palangan (2017), menunjukkan bahwa Kepemilikan saham 25% - 50% berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jika menggunakan salah satu variabel kontrol Total asset atau Total hutang atau Total Modal. Sedangkan Kepemilikan saham 51% - 75% tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan atau tanpa menggunakan variabel kontrol. Penelitian Laurensia Chintia Dewi dan Yeterina Widi Nugrahanti (2014), menunjukkan bahwa variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional. Penelitian Nelly Sulistyani Putri dan Nila Firdausi Nuzula (2018), menyimpulkan Sebagian besar perusahaan Indonesia memiliki struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi. Oleh karena itu, perusahaan Indonesia memiliki tipe yang berbeda dari masalah agensi yang dihadapi oleh perusahaan. Namun demikian, konsentrasi kepemilikan publik menimbulkan adanya efek pemantauan yang efektif sehingga keputusan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Berbeda dengan penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ida Setya Dwi Jayanti, dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017), menyimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing,

konsentrasi kepemilikan, dan variabel kontrol free cash flow secara simultan berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen.

Penelitian berikut ini membahas variabel Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Penelitian Maggee Senata (2016), menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen juga turut mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel Kebijakan Dividen juga dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan secara individu. Penelitian Azhari (2018), menyimpulkan bahwa variabel parsial (uji t) tidak mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel DER dan ROE mempengaruhi PER perusahaan manufaktur pertambangan. Kemudian hasil uji simultan (f) menunjukkan pengaruh signifikan variabel DPR, DER, dan ROE terhadap PER pada perusahaan manufaktur pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andi Kohar dan Akramunnas menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Tujuan	Metode	Hasil
1.	Fahmi Saktiandaru (2017), Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara langsung atau tidak langsung antara struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan utang dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	analisis regresi sederhana, analisis regresi berganda dan analisis jalur	<p>1. Struktur modal dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kebijakan dividen adalah variabel intervening antara struktur modal dan struktur kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.</p>
2.	Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan	Regresi Linear berganda	<p>1. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan.</p> <p>2. kebijakan dividen variabel dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kebijakan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. kepemilikan manajerial dan</p>

				kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan.	Menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan managerial, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan.	Regresi Linear berganda	Kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.
4.	Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018), Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan	Menguji keberlakuan teori dan penelitian manajemen keuangan Adapun metode penelitian bersifat eksplanatoris (explanatory research) yaitu penelitian dilakukan untuk mengkonfirmasi dan menguji ada tidaknya hubungan atau pengaruh antar variable	Analisis Koefisien jalur (path analysis)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 3. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 4. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai

	Manufaktur Terdaftar di BEI			perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. 5. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
5.	Mika Palangan (2017), Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan	Mengetahui pengaruh struktur kepemilikan saham perusahaan perbankan terhadap nilai perusahaan, dimana terdapat 4 (empat) klasifikasi struktur kepemilikan saham yang akan diuji yaitu : (1) kepemilikan saham <25%, (2) kepemilikan saham 25% - 50%, (3) kepemilikan saham 51% - 75%, dan (4) kepemilikan saham >75%.	Analisis Regresi	1. Kepemilikan saham 25% - 50% berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jika menggunakan salah satu variabel kontrol Total asset atau Total hutang atau Total Modal. 2. Kepemilikan saham 51% - 75% tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan atau tanpa menggunakan variabel kontrol.
6.	Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018), Pengaruh Struktur	Mengetahui pengaruh struktur modal dengan variabel Debt to Asset Ratio (DAR), Long Term	Analisis regresi linier berganda	Variable struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai

	Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2016)	Debt to Equity Ratio (LtDER) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel Price to Book Value (PBV)		perusahaan yang diukur dengan variabel PBV. Secara parsial variabel DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV sedangkan variabel LtDER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PBV
7.	Julia Putri (2016), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur GO Public (Studi Kasus Sektor Makanan dan Minuman)	Mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X tidak mempengaruhi variabel Y
8.	Laurensia Chintia Dewi dan Yeterina Widi Nugrahanti (2014), Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI	menguji pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen pada nilai perusahaan	Regresi Berganda	Variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dewan komisaris independen. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional

	Tahun 2011-2013)			
9.	Nelly Sulistyani Putri dan Nila Firdausi Nuzula (2018), Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik Terhadap Investasi Research And Development Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016	Mengetahui pengaruh konsentrasi kepemilikan publik terhadap investasi research and development, serta pengaruh konsentrasi kepemilikan publik dan investasi research and development secara parsial terhadap Tobin's Q	Analisis Jalur (Path Analysis)	Sebagian besar perusahaan Indonesia memiliki struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi. Oleh karena itu, perusahaan Indonesia memiliki tipe yang berbeda dari masalah agensi yang dihadapi oleh perusahaan. Namun demikian, konsentrasi kepemilikan publik menimbulkan adanya efek pemantauan yang efektif sehingga keputusan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.
10.	Ramdhani Ilham Pratama dan Bernardus Y Nugroho (2014), Analisis pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012	Menganalisis pengaruh variabel struktur kepemilikan seperti kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan bank terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q	Regresi Linear Berganda, Regresi non Linear, Regresi Piecewise dan Two Stage Least Square	Variabel konsentrasi kepemilikan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan bank, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan regresi 2SLS menunjukkan tidak ada pengaruh simultan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan

11.	Arif Setyabudi (2018), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada BEI	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia	Regresi Linear Berganda	<p>1. Debt to asset ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
12.	Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI	Mengetahui kemampuan profitabilitas (diproksikan dengan return to equity) dalam memediasi pengaruh struktur modal (diproksikan dengan debt to equity ratio)	Path Analysis	Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum mencapai titik optimal pada tingkat utangnya, sehingga penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dapat digunakan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.
13.	Maggee Senata (2016), Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada	Menguji pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan terhadap Dividend Payout Ratio dengan Nilai Perusahaan yang diproksikan	Regresi Linear Sederhana	Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen juga turut mengakibatkan

	Indeks LQ45 BEI	terhadap Price Book Value		kenaikan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel Kebijakan Dividen juga dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan secara individu.
14.	Azhari (2018), Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2014	Menguji pengaruh persial dan simultan dari kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Regresi linier berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi	<p>1. Variabel parsial (uji t) tidak mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel DER dan ROE mempengaruhi PER perusahaan manufaktur pertambangan.</p> <p>2. Hasil uji simultan (F) menunjukkan pengaruh signifikan variabel DPR, DER, dan ROE terhadap PER pada perusahaan manufaktur pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
15.	Eka Septiani (2017), Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel	Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	Path Analysis dan Uji Asumsi Klasik	<p>1. struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>2. profitabilitas tidak berpengaruh signifikan kebijakan dividen</p> <p>3. struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap</p>

	Intervening			<p>nilai perusahaan</p> <p>4. profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
16.	Ida Setya Dwi Jayanti, dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017), Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Menguji pengaruh struktur kepemilikan perusahaan pada kebijakan dividen	Regresi Linear Berganda	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, dan variabel kontrol free cash flow secara simultan berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen.
17.	Agnes Sulistyowati, Suhadak, Achmad Husaini (2014), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	Mengetahui pengaruh signifikan dari struktur modal (leverage) terhadap kebijakan dividen	Regresi Linier Sederhana	Struktur modal (leverage) berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen

	(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)			
18.	Andi Kohar dan Akramunnas (2017), Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh faktor struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, 2. struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
19.	Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A (2017), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar BEI Periode 2013-2015)	Memahami dan mendeskripsikan efek struktur modal kepada kebijakan dividen	Analisis Linier Berganda	Struktur modal (leverage) memberikan efek signifikan dan positif kepada kebijakan dividen

Berikut adalah tabel persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya:

Tabel 2.2.

Tabel Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan Penelitian	Perbedaan
Menggunakan variabel yang sama yaitu Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen	Penambahan variabel <i>Ownership</i> dan <i>Concentration</i>
Objek penelitian hanya pada satu sector	Menggunakan perusahaan LQ45 sebagai objek penelitian
Menggunakan uji regresi panel dan berganda dalam SPSS sebagai metode uji analisis data	Menggunakan PLS (<i>Partial Least Square</i>) sebagai metode uji analisis data

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Nilai Perusahaan

2.2.1.1. Pengertian nilai perusahaan

Tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari pengelolaan keuangan suatu perusahaan dimana dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan

dianggap mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, juga merupakan bagian dalam pembentukan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek, maka harga saham menjadi rendah.

Menurut Sartono (2010:487) Nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan dalam sebuah bisnis yang berjalan. Nilai jual yang berada di atas nilai likuidasi adalah nilai suatu manajemen dalam organisasi yang menjalankan perusahaan itu.

Mengoptimalkan suatu nilai perusahaan pada dasarnya adalah suatu tujuan utama dari sebuah perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2010:240) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan.

Adapun pernyataan ini atas dasar beberapa alasan berikut ini:

1. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh antara nilai uang dan waktu. Dana yang diterima tahun ini lebih tinggi nilainya dibandingkan dana pada sepuluh tahun yang akan datang.
2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan risiko-risiko yang mempengaruhi arus pendapatan dalam perusahaan.
3. Di masa datang, mutu arus kas dana diharapkan dapat diterima dan beragam.

Secara normatif, tujuan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan (Husnan, 2004:7). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik aset yang dimiliki dan dikelola oleh perusahaan. Brealey (2008:183) mengatakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan penilaian kolektif investor mengenai seberapa baik kondisi suatu perusahaan, baik dalam kinerja perusahaan saat ini maupun proyeksi di masa yang akan datang. Hal ini dapat diperhatikan melalui perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham meningkat maka investor akan memberikan penilaian yang baik pada perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Brigham dan Erdhardt (2005:518) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai berikut: “*Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital*”. Nilai perusahaan adalah nilai pada waktu sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa yang akan datang pada tingkat diskonto sesuai dengan rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan pengeluaran yang digunakan untuk operasional perusahaan dan pengeluaran investasi serta aset lancar bersih.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Harga saham meningkat pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk melakukan investasi karena hal ini dapat meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi akan menaikkan nilai perusahaan.

Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Itulah sebabnya kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham di perusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini mengurangi biaya agensi dengan menyelaraskan kepentingan dan pemegang saham. Inilah keuntungan penting *go public*. Perusahaan tertutup tidak bisa menggunakan harga saham sebagai ukuran kinerja. Perusahaan masih bisa memberikan kompensasi manajer dengan saham, tapi saham itu tidak akan dinilai di pasar keuangan.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui seberapa mampu perusahaan dalam membayar dividen. Besar kecilnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham. Apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi, maka harga saham menjadi tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya apabila perusahaan membagikan

dividen dengan nilai rendah maka akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

2.2.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Berikut adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menurut (Mamduh Hanafi, 2012) diantaranya:

1. Pengaruh keputusan investasi

Jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini akan di respon positif oleh investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

2. Keputusan pendanaan

Perusahaan yang porsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor.

3. Kebijakan dividen

Signaling Theory menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh dimasa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut, dengan demikian pembagian dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi.

5. Profitabilitas

Profitabilitas tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menganalisis keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

6. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *Corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

2.2.1.3. Pengukuran nilai perusahaan

Salah satu rasio yang dapat memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam operasional perusahaan seperti terjadinya perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Tobin's Q berfungsi sebagai wakil untuk kinerja perusahaan di pasar keuangan. Selain itu, Tobin's Q juga sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada teori Tobin's Q karena dalam teori ini perusahaan tidak hanya memasukan harga pasar perusahaan namun memasukan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas saham perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk pemegang saham namun juga untuk kreditur karena

semua sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Secara umum Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan, dengan rumus berikut:

$$\text{Tobin} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana:

$$\text{MVS} = P \times Q \text{ shares}$$

$$\text{DEBT} = \text{Total Utang} + \text{Persediaan} - \text{Aktiva Lancar}$$

Keterangan:

Tobin : Nilai perusahaan

MVS : Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

TA : Total aktiva

P : Harga saham penutupan akhir tahun

Q shares : Jumlah saham yang beredar akhir tahun

Interpretasi dari skor Tobin's Q adalah sebagai berikut:

1. $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
2. $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

3. $Q > 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*.

Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.2.1.4. Nilai perusahaan dalam perspektif islam

Menurut Brigham dan Gapenski (2005), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah mengalami suatu proses kegiatan beberapa tahun yaitu sejak perusahaan itu didirikan sampai saat ini. Hal tersebut bisa di kaitkan dengan firman Allah pada surah Al-Qassas ayat 77 dimana sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dalam menumbuhkan dan menjaga citra yang baik untuk mendapat kepercayaan dari masyarakat, yang berbunyi:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۗ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنَ ۗ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۗ
وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

"Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan." (Al Qassas ayat 77).

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkanya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat)

mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka.(Tafsir Jalalain)

2.2.2. Struktur Modal

2.2.2.1. Pengertian struktur modal

Struktur modal di dalam perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan (Gitman,2009). Maka dari itu keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer perusahaan harus tepat, supaya pencapaian tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, untuk memilih apakah akan menggunakan utang atau ekuitas modal sendiri dalam mendanai operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009).

Menurut Weston dan Copeland (1997) Struktur modal di definisikan sebagai pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui utang dan ekuitas. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal internal dan eksternal. Modal internal biasanya terdiri atas setoran modal dari pemilik dan laba ditahan, sedangkan modal eksternal merupakan utang dalam jangka pendek maupun utang dalam jangka panjang. Struktur modal dapat digunakan dan dialokasi oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan usahanya. Kedua dana ini dapat mempengaruhi tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.

2.2.2.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Tidak mudah bagi manajer untuk menentukan perimbangan struktur modal yang optimal yaitu yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Masalah struktur

modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, faktor – faktor yang dapat mempegaruhi keputusan struktur modal terdiri dari:

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus. Jadi, perusahaan real estate biasanya memiliki leverage yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku.

3. Leverage

Operasi Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi

yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca-Cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu

utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjamandan Lembaga Pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar perusahaan-perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

2.2.2.3. Pengukuran struktur modal

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) pengukuran rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (Total Debt to Total Assets Ratio/DAR)
2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (Total Debt to Equity Ratio/DER)
3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (Long Term Debt to Equity Ratio/LDER)

Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (Total Debt to Total Assets Ratio/DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar

jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Rasio DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (Total Debt to Equity Ratio/DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (Long Term Debt to Equity Ratio/LDER)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.

$$\text{Rasio LDER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.2.4. Struktur modal dalam perspektif islam

Dalam islam Struktur modal juga dijelaskan dalam surat Al Imron ayat 14 sebagai berikut :

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَتَابِ ﴿١٤﴾

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)” (Al Imron ayat 14)

Berdasarkan ayat diatas bisa disimpulkan bahwa harta menjadi baik dan bermakna bila digunakan sesuai dengan petunjuk ilahi, dan sebaliknya akan menjadi buruk apabila digunakan tidak sesuai dengan petunjuknya. Dan pengertian menurut Tafsir Jalalain adalah “Dijadikan indah pada pandangan manusia kecintaan kepada syahwat”, yaitu segala yang disenangi oleh nafsu sebagai cobaan dari Allah atau tipu daya dari setan (wanita, anak dan harta yang banyak), Emas dan perak yang banyak, kuda yang terlatih, binatang ternak seperti unta, sapi, dan domba. Kecintaan itu juga tercermin pada sawah dan ladang yang luas. Akan tetapi itu adalah kesenangan dalam dunia yang fana. Tidak berarti apa-apa jika dibandingkan dengan kemurahan Allah kepada hambanya yang berjuang dijalannya ketika kembali ke akhirat kelak.

2.2.3. Kebijakan Dividen

2.2.3.1. Pengertian kebijakan dividen

Menurut I Made Sudana (2011:167) Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Menurut Martono & Agus Harjito (2010:253) Kebijakan dividen (dividend 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 Eugene F. Brigham & Joel F. Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011:32) Keputusan kebijakan dividen didefinisikan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari dipertahankan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan.

Sedangkan menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2007:390) Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan, dan pembiayaan yang cukup.

Menurut Agus Sartono (2011:281) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2.2.3.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut adalah sebagai berikut:

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila dimasa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan di perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (cash ratio) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan atas reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal keuangan perusahaan yang memburuk.

5. Pengendalian perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah untuk melindungi

kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, demikian sebaliknya.

2.2.3.3. Pengukuran kebijakan dividen

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012: 82) rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang dapat dihitung:

1. Price Earning Ratio (PER)

PER melihat harga saham relative terhadap earning-nya. PER bisa dihitung sebagai berikut :

PER= Harga per Lembar Saham

Earning per Lembar Saham

2. Dividend Yield

Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena dividend yield merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Dividen yield dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar per Lembar}}$$

3. Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio ini melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. DPR dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

Adapun Earning per Lembar dapat dihitung :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.2.3.4. Kebijakan dividen menurut perspektif islam

Adapun ayat yang menjelaskan tentang kebijakan dividen terdapat pada surat Al-Baqarah ayat 283, yang berbunyi :

﴿وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنَ مَقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِيَ أَمْنَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ رِءُوسٌ قَلْبُهُ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ ﴿۲۸۳﴾

“Maka jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya”(Al-Baqarah ayat 283).

Berdasarkan hadits diatas terdapat penjelasan bahwa disetiap sesuatu kegiatan ekonomi terdapat 2 pihak atau lebih, dan disitu pula terdapat hak orang lain. Dalam hal ini terdapat pembagian keuntungan antara kedua atau beberapa pihak yang terlibat yaitu berupa dividen bagi investor dan laba ditahan untuk digunakan sebagai operasional perusahaannya dikemudian hari.

2.2.4. *Ownership Concentration*

2.2.4.1. *Pengertian Ownership Concentration*

Konsentrasi kepemilikan (*Ownership Concentration*) menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan (Taman, 2011). *Ownership Concentration* merupakan pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham lebih dari 5% (Al-Saidi, 2015). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menimbulkan potensi pada pemegang saham pengendali untuk terlibat jauh dalam pengelolaan perusahaan, serta memperoleh kekuasaan dan insentif untuk dapat bernegosiasi dan mendorong kontrak perusahaan dengan para manajer (Dyer, 2006). Hal ini dapat mengurangi agency problem tipe I, yaitu konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Vilalunga, 2006).

Ownership composition merupakan komposisi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang terdiri dari 3 (tiga) yaitu :

1. *Institutional Ownership*

Institutional ownership adalah saham yang dimiliki oleh suatu lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun (Gitman, 2015). (Jensen, 1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan

yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

2. *Government Ownership*

Government ownership merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah (Al-Saidi, 2015). Perusahaan-perusahaan yang sahamnya dimiliki pemerintah memiliki dukungan yang lebih besar dari pemerintah dan pendanaan dari pemerintah lebih aman dari berbagai sumber pendanaan lain (Bank). Perusahaan yang sahamnya dimiliki pemerintah akan diawasi oleh komite audit, karena keberadaan komite audit tersebut diharapkan akan membantu terciptanya pengawasan internal yang memadai (Sukamulja, 2004).

3. *Families (Individual) Ownership*

Families (individual) ownership adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh eksekutif direktur, non-eksekutif direktur, CEOs dan manajer dari keluarga pemegang saham besar (Al-Saidi, 2015). Menurut (Harijono, 2012) penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika nama dewan direksi dan dewan komisaris cenderung sama dalam beberapa tahun dan mempunyai saham dalam kepemilikan perusahaan maka bisa saja perusahaan tersebut termasuk dalam kepemilikan oleh keluarga.

Pengukuran *Ownership Concentration* ini mengacu pada kepemilikan saham perseorangan dengan persentase yang tinggi yaitu >5%. Dengan kepemilikan saham yang semakin tinggi, maka semakin tinggi pula pengaruh

investor tersebut dalam melakukan pengawasan dan menentukan kebijakan perusahaan melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.2.4.2. *Ownership Concentration* menurut islam

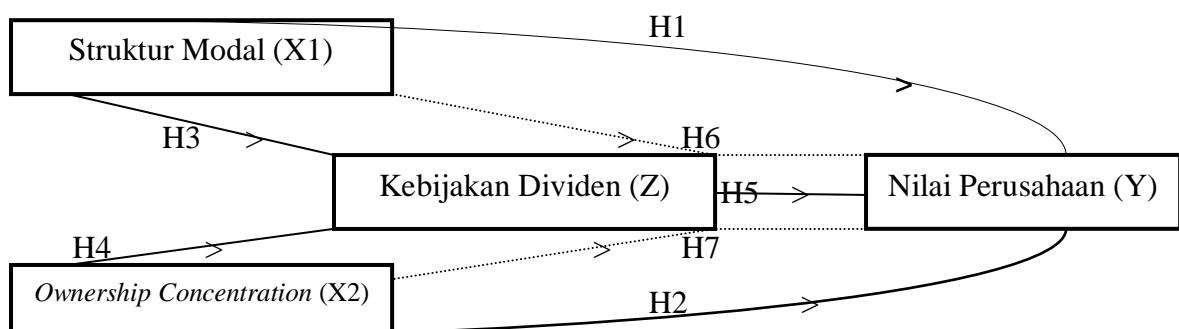
Didalam islam kepemilikan dijelaskan pada surat Al Baqarah ayat 284 yang berbunyi :

لِلَّهِ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ وَإِنْ تُبَدُّوا مَا فِي أَنْفُسِكُمْ أَوْ تُخْفُوهُ يُحَاسِبِكُمْ بِهِ اللَّهُ فَيَغْفِرُ لِمَنْ يَشَاءُ وَيُعَذِّبُ مَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ عَلَى كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

“Kepunyaan Allah lah segala apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi, Kemudian Allah memberikannya kepada manusia hak untuk menguasainya”. (surat al baqarah ayat 284).

Berdasarkan ayat diatas terdapat penjelasan bahwa pada hakikatnya semua yang ada dimuka bumi adalah milik Allah SWT, Oleh sebab itu bagi siapapun manusia yang dititipkan suatu benda atau harta oleh Allah SWT sebaiknya pergunakanlah dengan sebaik-baiknya. Bagikanlah dan Berikanlah sedikit harta yang kamu miliki terhadap orang yang membutuhkan. Selain itu Manusia menafkahkan hartanya itu haruslah menurut hukum-hukum yang Telah disyariatkan Allah. Karena itu tidaklah boleh kikir dan boros.

2.3. Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti 2020

Keterangan :

: Variabel

———— : Pengaruh Langsung

..... : Pengaruh Tidak Langsung

H1 : Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018), Julia Putri (2016), Arif Setyabudi (2018), Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015), Andi Kohar dan Akramunnas (2017).

H2 : Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), Mika Palangan (2017), Laurensia Chintia Dewi dan Yeterina Widi Nugrahanti (2014), Nelly Sulistyani Putri dan Nila Firdausi Nuzula (2018).

H3 : Agnes Sulistyowati, Suhadak, Achmad Husaini (2014), Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A (2017).

H4 : Ida Setya Dwi Jayanti, dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017), Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018).

H5 : Ramdhani Ilham Pratama dan Bernardus Y Nugroho (2014), Maggee Senata (2016), Azhari (2018).

H6 : Eka Septiani (2017), Fahmi Saktiandaru (2017).

H7 : Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018).

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Andi Kohar dan Akramunnas (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan sebagian besar banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia Putri (2016), yang menunjukkan Struktur modal secara langsung memiliki pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh *Ownership Concentration* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Ramdhani Ilham Pratama dan Bernardus Y Nugroho (2014), menunjukkan bahwa Variabel konsentrasi kepemilikan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), menunjukkan

bahwa Kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh positif antara *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Agnes Sulistyowati, Suhadak, dan Achmad Husaini (2014), menunjukkan bahwa Struktur modal (leverage) berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A (2017), Struktur modal (leverage) memberikan efek signifikan dan positif kepada kebijakan dividen. Penelitian Eka Septiani juga menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi penelitian diatas memiliki perbedaan dengan penelitian Fahmi Saktiandaru yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap kebijakan dividen

2.4.4. Pengaruh *Ownership Concentration* Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ida Setya Dwi Jayanti, dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017), menyimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, dan variabel kontrol free cash flow secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4 : Terdapat pengaruh positif antara *Ownership Concentration* terhadap kebijakan dividen

2.4.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Maggee Senata (2016), menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel kebijakan dividen juga dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan secara individu. Penelitian Azhari (2018), menyimpulkan bahwa variabel parsial (uji t) tidak mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel DER dan ROE mempengaruhi PER perusahaan manufaktur pertambangan. Kemudian hasil uji simultan (f) menunjukkan pengaruh signifikan variabel DPR, DER, dan ROE terhadap PER pada perusahaan manufaktur pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andi Kohar dan Akramunnas menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5 : Terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2.4.6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan

Dividen Variabel Intervening

Penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) memperoleh hasil bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fahmi Saktiandaru (2017) menunjukkan bahwa Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Struktur modal juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Kebijakan dividen merupakan variabel intervening

struktur modal pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Eka Septiani (2017) memiliki hasil yang berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi Saktiandaru, penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6 : Terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

2.4.7. Pengaruh *Ownership Concentration* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Variabel Intervening

Penelitian yang dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) menyimpulkan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang membahas pengaruh antara ketiga variabel diatas masih sangat minim, oleh karena itu kurang adanya hasil penelitian lain sebagai pendukung atau penyangkal hasil penelitian tersebut merupakan permasalahan lain dalam hipotesis kali ini.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7 : Terdapat pengaruh positif antara *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Machfudz (2014:41) menyebutkan dalam bukunya, Metodologi Penelitian Ekonomi bahwa penelitian deskripsi memiliki ciri-ciri yaitu memberikan gambaran terhadap fenomena-fenomena, hubungan (korelasi), menguji hipotesis (*explanatory*) yang diajukan, membuat prediksi (*forcase*) kejadian dan memberikan arti atau makna atau implikasi pada suatu masalah yang diteliti. Jenis penelitian deskripsi ini menggunakan metode deskriptif berkesinambungan (*continuity descriptive research*) yaitu kerja penelitian yang dilakukan secara terus-menerus atas suatu objek penelitian. Seringkali dilakukan dalam penelitian masalah-masalah sosial, yang melihat fenomena-fenomena dan kekuatan-kekuatan sosial yang dilihat berkembangannya secara menyeluruh dan berkesinambungan dalam waktu yang cukup lama. Dengan memperhatikan secara detail perubahan yang dinamis dalam *interval* tertentu.

Sedangkan pendekatan dalam penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah salah satu upaya dalam penelitian ilmiah. Fokus penelitian kuantitatif digambarkan sebagai suatu proses secara ringkas dalam pemilahan masalah menjadi sesuatu yang dapat diukur atau dinyatakan dalam angka. Penelitian kuantitatif dilaksanakan untuk menjelaskan, menguji hubungan antar variabel, menentukan kasualitas dari variabel, menguji

teori dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif (untuk meramalkan suatu gejala).

Analisis data dilakukan menggunakan teknik statistik untuk mereduksi dan mengelompokkan data, menentukan hubungan serta mengidentifikasi perbedaan antar kelompok data. Kontrol, instrumen, dan analisis statistik digunakan untuk menghasilkan temuan-temuan penelitian secara akurat. Oleh karena itu, kesimpulan dari hasil uji hipotesis yang didapatkan melalui penelitian kuantitatif dapat berlaku secara umum.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada saham LQ-45 dengan mengambil data di Bursa Efek Indonesia, yang berlokasi di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana Nomor 50 Kota Malang dan melalui *website* www.idx.co.id.

3.3. Populasi dan Sampel

Dalam metode penelitian kata populasi digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi masalah sasaran penelitian. Oleh karenanya, populasi penelitian merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang dipelajari oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulan (Machfudz, 2014:138).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 selama periode 2016-2018 yang berjumlah 23 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81) dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan tersebut di atas yang selama periode penelitian tetap terdaftar dalam indeks LQ-45.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method* dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018
2. Laporan keuangan perusahaan memiliki kelengkapan data sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini untuk perhitungan variabel-variabel penelitian.

Tabel 3.1

Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terus menerus terdaftar dalam LQ-45 tahun 2016-2018	39
Perusahaan yang tidak membagikan dividen terus menerus pada tahun 2016-2018	(16)

Jumlah Sampel Penelitian	23
--------------------------	----

Sumber : data diolah peneliti 2020

Dari beberapa kriteria di atas, adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO
4	PT Astra International Tbk	ASII
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
8	PT Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI
10	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
11	PT HM Sampoerna Tbk	HSMP
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
13	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
14	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
15	PT Jasa Marga Tbk	JSMR
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF

17	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
18	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
19	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
20	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA
21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
22	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
23	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber : Data diolah 2020

3.5. Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka numerik atau yang diangkakan (*scoring*). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini hanya ada data sekunder, data sekunder diperoleh melalui Galeri Investasi BEI fakultas ekonomi UIN Malang, atau website www.idx.co.id, www.duniainvestasi.co.id, www.yahooofinance.co.id, dan website masing-masing perusahaan yang termasuk kedalam sampel. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder laporan tahunan dari masing-masing perusahaan yang dipublikasi dalam website perusahaan periode tahun 2016-2018.

3.6. Teknik Pengambilan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data pada penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi dan studi pustaka. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literasi, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, laporan

keuangan perusahaan yang dipublikasikan, data keuangan statistik di IDX serta literatur lainnya.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Machfudz (2014:163) menjelaskan, dasar penyusunan DOV adalah teori-teori yang telah disusun pada BAB II dalam proposal penelitian. Teori-teori tersebut dikritisi dan dilakukan justifikasi atau dioperasionalkan dalam bentuk variabel, maka itulah yang disebut dengan definisi operasional.

Penelitian ini menggunakan empat variabel sebagai objek penelitian, yaitu:

3.7.1. Variabel bebas/independen (X1)

Variabel bebas yang digunakan pertama dalam penelitian kali ini adalah struktur modal. Menurut Syamsudin (2009) struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, untuk memilih apakah akan menggunakan utang atau ekuitas modal sendiri dalam mendanai operasi perusahaan.

Perhitungan struktur modal dapat menggunakan rumus :

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad (\text{Sjahrial dan Purba, 2013})$$

3.7.2. Variabel bebas/independen (X2)

Variabel bebas berikutnya yaitu *Ownership Concentration*. *Ownership Concentration* merupakan pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham lebih dari 5% (Al-Saidi,2015). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menimbulkan potensi pada pemegang saham pengendali untuk terlibat jauh dalam pengelolaan perusahaan, serta memperoleh kekuasaan dan insentif untuk dapat

bernegosiasi dan mendorong kontrak perusahaan dengan para manajer (Dyer, 2006).

Perhitungan *Ownership Concentration* dapat dilakukan dengan melihat kepemilikan saham yang dimiliki oleh seseorang maupun lembaga dengan persentase >5% yang dapat dilihat pada laporan *annual report*.

3.7.3. Variabel terikat/ dependen (Y)

Variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel dependen akan diukur dengan rasio Tobin's Q sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Tobin's Q berfungsi sebagai wakil untuk kinerja perusahaan di pasar keuangan. Selain itu, Tobin's Q juga sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

(Brigham dan Erdhadt, 2005)

Dimana:

$\text{MVS} = P \times Q \text{ shares}$

$\text{DEBT} = \text{Total Utang} + \text{Persediaan} - \text{Aktiva Lancar}$

3.7.4. Variabel intervening

Variabel intervening dalam penelitian kali ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menurut Martono & Agus Harjito (2010:253) adalah 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.

Kebijakan dividen dapat dihitung melalui rumus :

DPR= Dividen per Lembar

Earning per Lembar

Adapun Earning per Lembar dapat dihitung :

EPS= Pendapatan Setelah Pajak (Martono & Agus Harjito, 2010)

Jumlah Saham yang Beredar

3.8. Analisis Data

3.8.1. Analisis deskriptif

Menurut Sugiono (2012:39) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa; frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), dispersi (deviasi standar dan varian) dan koefisien antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan tersebut tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

3.8.2. Partial Least Square (PLS)

PLS adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural (Jogiyanto, 2015). Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

PLS merupakan alat yang andal untuk menguji model prediksi karena PLS tidak mendasarkan pada berbagai asumsi, dapat digunakan untuk memprediksi model dengan landasan teori yang lemah, dapat digunakan pada data yang mengalami “penyakit” asumsi klasik (seperti data tidak berdistribusi normal, masalah multikolinearitas, dan masalah autokorelasi), dapat digunakan untuk ukuran sampel kecil, dan dapat digunakan untuk konstruk formatif dan reflektif.

PLS sebagai model prediksi tidak mengasumsikan distribusi tertentu untuk mengestimasi parameter dan memprediksi hubungan kausalitas. Karena itu, teknik parametrik untuk menguji signifikansi parameter tidak diperlukan dan model evaluasi untuk prediksi bersifat non parametric.

3.8.3. Langkah-langkah PLS

Menurut Yamin (2011:23) ada beberapa langkah yang digunakan dalam pengaplikasian PLS yaitu :

1. Merancang Model Struktural (*inner model*)

Peneliti melakukan proses formulasi terhadap model hubungan antar variabel

2. Merancang Model pengukuran (*outer model*)

Peneliti melakukan penentuan definisi dan hubungan antar variabel

3. Mengkonstruksi diagram jalur

Peneliti menggambarkan hubungan antar variabel untuk melihat model secara keseluruhan

4. Estimasi model

Dalam estimasi model terdapat 3 pilihan *weighting* yang dilakukan yaitu *factor weighting sceme*, *centroid weighting sceme*, dan *path weighting sceme*

5. Evaluasi model

Evaluasi model yang dilakukan adalah model pengukuran dan evaluasi model struktural

6. Pengujian hipotesis dan interpretasi

Berikut adalah kriteria penilaian model PLS menurut Chin dalam Ghozali (2011:23) :

Kriteria	Penjelasan
Evaluasi Penilaian	
R ² untuk variabel Endogen	Hasil R ² sebesar 0,67, 0,33 dan 0,19 untuk variabel laten endogen dalam mode struktural mengindikasikan bahwa model baik, moderat dan lemah
Estimasi koefisien jalur	Nilai estimasi hubungan jalur dalam model struktural harus signifikan. Nilai signifikan ini dapat diperoleh dengan prosedur bootstrapping
f ² untuk efek size	f ² sebesar 0,2, 0,15 dan 0,35 dapat dijelaskan apakah prediktor variabel laten mempunyai pengaruh lemah, medium atau besar pada

	tingkat struktural
Evaluasi Model Pengukuran Reflective	
Loading faktor	>0,70
Composite Reliability	>0,60
Average Variance Extracted (AVE)	>0,50
Validitas Diskriminan	Nilai akar kuadrat AVE lebih besar dari nilai korelasi antar variabel laten
Cross Loading	Ukuran lain dari Validitas Diskriminan. Diharapkan setiap blok indikator memiliki loading lebih tinggi untuk setiap variabel laten yang diukur dibandingkan dengan indikator untuk laten variabel lain
Evaluasi Model Pengukuran Formatif	
Signifikansi nilai weight	Nilai estimasi model pengukuran informatif harus signifikan. Tingkat signifikan dinilai dengan prosedur bootstrapping
Multikolinearitas	Variabel manifest dalam blok harus diuji apakah terdapat multikol. Nilai Variance inflation factor (VIF) dapat digunakan. Vif >10 menandakan terdapat multikol

3.8.4. Uji intervening

Pengertian variabel intervening menurut sugiyono (2007), bahwa variabel intervening adalah sebuah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas (independen) dan variabel terkait (dependen)

menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak bisa diukur dan diamati. Variabel intervening merupakan variabel antara/ penyela yang terletak di antara variabel bebas (independen) dan variabel terkait (dependen), sehingga variabel independen tidak secara langsung mempengaruhi timbulnya atau berubahnya variabel dependen.

3.8.5. Analisis jalur (*Path analysis*)

Analisis jalur yang ditemukan oleh Sewall Wright adalah suatu metodologi untuk menganalisa sistem persamaan struktural. Analisis jalur adalah sebuah metode yang dikembangkan untuk mengkaji hubungan langsung dan tidak langsung dari beberapa variabel, dimana beberapa variabel dipandang sebagai variabel penjelas dari variabel lain yang dipandang sebagai variabel respon. Analisis jalur ditujukan untuk mengkombinasikan informasi kuantitatif dari hasil analisis korelasi dengan informasi kualitatif sebagai hubungan sebab-akibat yang mungkin telah ada sebelumnya untuk memberikan interpretasi kuantitatif.

Penggunaan analisis jalur didasarkan pada beberapa asumsi, diantaranya :

1. Hubungan antar variabel respon dengan variabel penjelas di dalam model bersifat linier, aditif, dan sebab akibat.
2. Sisaan tidak saling berkorelasi dengan sisaan lainnya, juga tidak berkorelasi dengan variabel penjelas di dalam sistem.
3. Hanya ada hubungan kausal satu arah dalam model dan tidak boleh adanya hubungan kausal dua arah (timbang balik).
4. Variabel-variabel endogen minimal terukur dalam skala interval.
5. Variabel yang diamati diasumsikan diukur tanpa kesalahan.

6. Model yang digunakan diasumsikan memiliki spesifikasi yang tepat dan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.

Dengan memenuhi asumsi-asumsi di atas maka parameter dari model analisis jalur dapat diduga dengan metode kuadrat terkecil (*ordinary least square*). Salah satu keuntungan dari pendekatan OLS adalah error dari pendugaan parameter dari satu persamaan tidak berpengaruh pada pendugaan parameter yang ada di persamaan lainnya.

3.8.6. Langkah-langkah analisis jalur

Menurut Kline (2011) tahapan dalam analisis jalur adalah :

1. *Model Specification*

Langkah pertama adalah membangun model atau *path diagram* sesuai dengan kerangka konseptual yang dibuat. Model tersebut berisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. *Model Identification*

Setelah *path model* dibuat, langkah selanjutnya adalah identifikasi model. Suatu model dapat dikatakan *identified* apabila nilai *degree of freedom*-nya sama atau lebih besar dari nol

3. *Model Estimation*

Langkah ketiga sering disebut dengan uji kecocokan model (*goodness of fit*). Uji kecocokan model ini berfungsi untuk menguji kecocokan antara data dengan model yang dibuat. Tidak ada pijakan khusus yang bisa digunakan untuk menentukan apakah suatu model *fit* atukah tidak, tetapi terdapat beberapa indikator yang bisa digunakan untuk uji kecocokan model tersebut yang dikemukakan oleh beberapa ahli. Seperti di dalam bukunya Imam

Ghozali dan Fuad (2008) indikator yang bisa digunakan untuk uji kecocokan model misalnya:

a. Nilai *Chi-Square* dan P

Syarat suatu model dikatakan *fit* adalah apabila nilai probabilitas *chi-square* tidak signifikan (lebih besar dari 0,05).

b. Nilai Normed Fit Index (NFI)

Suatu model dikatakan fit apabila mempunyai $NFI \geq 0,9$.

c. Nilai Comparative Fit Index (CFI)

Model dikatakan baik apabila memiliki nilai CFI yang mendekati 1.

4. *Model Modification*

Langkah keempat adalah modifikasi model. Langkah ini dilakukan hanya apabila model yang dibuat tidak lolos dari *goodness of fit*.

5. *Reporting the Results*

Setelah model diterima, langkah terakhir adalah pemaparan hasil analisis data, baik itu pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antar variabel di dalam model.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk kedalam indeks saham LQ-45. Indeks LQ45 adalah salah satu indikator indeks pasar saham Indonesia. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten yang memiliki likuiditas (LiQuid) yang tinggi, yang diseleksi dengan melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi suatu emiten ditentukan dari nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas (sahamok.com).

Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh emiten untuk dapat masuk dalam Indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan (60 hari)
2. Aktivitas di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar periode waktu tertentu.

5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Perkembangan kinerja perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 oleh Bursa Efek Indonesia. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) merupakan sebuah perusahaan yang bergerak di bidang management bahan-bahan perkebunan, seperti kelapa sawit, karet, teh, cokelat dan minyak masak, Perusahaan yang telah berdiri sejak tanggal 3 Oktober 1988 ini merupakan produsen kelapa sawit terbesar di Indonesia yang telah memenuhi berbagai segmen pasar, baik di dalam dan luar negeri. Perusahaan ini memperluas cakupannya dengan merangkul induk perusahaannya yakni PT Astra International Tbk yang memutuskan untuk menciptakan bisnis baru di sektor perkebunan singkong dan karet. Di samping itu, karena bisnis kelapa sawit terlihat sangat menjanjikan di pasaran membuat AALI mencoba peruntungan untuk lebih fokus dalam pengembangan bisnis kelapa sawit.

2. PT. Adhi Karya (Persero) (ADHI)

PT Adhi Karya Tbk (ADHI) adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi di Indonesia. Perusahaan yang didirikan pada tahun 1960 ini bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini awalnya bernama rchitecten-Ingenicure-en Annemersbedrijf Associatie Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Associatie N.V.) saat kepemilikannya masih di bawah Belanda. Namun sejak tanggal 11 Maret 1960, perusahaan di nasionalisasi dengan tujuan untuk memacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Bisnisnya termasuk layanan konstruksi, EPC, investasi infrastruktur, properti, dan real estate.

3. PT. Adaro Energy Tbk (ADRO)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi.

4. PT. Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

5. PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. ruang lingkup kegiatan usaha Bank BCA adalah bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya.

6. PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. atau biasa dikenal dengan BNI merupakan salah satu penyedia jasa perbankan terkemuka di Indonesia. BNI pertama kali didirikan pada tanggal 5 Juli 1946 sebagai bank pertama yang dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia secara resmi. Debut pertama BNI sejak awal berdirinya dengan mengedarkan ORI (Oeang Republik Indonesia) yang merupakan alat pembayaran pertama yang resmi sejak tanggal 30 Oktober 1946. Hari tersebut sekarang diperingati sebagai Hari Keuangan Nasional, sedangkan hari berdirinya BNI tanggal 5 Juli diperingati sebagai Hari Bank Nasional. Peran BNI sebagai bank sirkulasi atau bank sentral mulai dibatasi oleh Pemerintah seiring dengan penunjukan bank warisan Belanda De Javasche Bank sebagai Bank Sentral sejak tahun 1949. Selanjutnya BNI diberikan hak sebagai bank devisa selain berperan sebagai bank pembangunan dengan memiliki akses transaksi langsung ke luar negeri. Status BNI kemudian berubah menjadi bank komersial milik pemerintah dengan penambahan modal yang dilakukan pada tahun 1955. Hal ini menjadikan pelayanan BNI berjalan semakin baik seiring dengan hadirnya dukungan bagi sektor usaha nasional.

7. PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. ruang lingkup kegiatan BBRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah.

8. PT. Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN)

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. atau biasa dikenal dengan BTN adalah sebuah perseroan terbatas yang bergerak di bidang penyedia jasa perbankan. Bank ini merupakan sebuah Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang pertama kali didirikan pada tahun 1987. Saat itu bank ini masih bernama Postpaar Bank yang terletak di Batavia. Beberapa tahun berselang tepatnya pada tahun 1963, bank ini kembali berganti nama menjadi Bank Tabungan Negara atau biasa dikenal dengan BTN.

9. PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI)

Bank Mandiri adalah bank terbesar di Indonesia bila dilihat dari sektor jumlah aset, pinjaman dan deposito. Bank Mandiri didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998. Dengan penggabungan usaha bank-bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdiri dari BBD, BDN, Bank Exim, dan Bapindo pada tanggal 31 Juli tahun 1999. Hingga pada bulan Agustus 1999 Bank Mandiri resmi beroperasi secara komersial. Bank ini telah melayani banyak nasabah dengan

berbagai fasilitas yang ditawarkan, sehingga bank ini merupakan salah satu bank retail dengan nasabah terbanyak di Indonesia.

10. PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri.

11. PT. HM Sampoerna Tbk (HSMP)

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk atau dikenal dengan nama HM Sampoerna Tbk (HMSP) didirikan tanggal 27 Maret 1905 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1913 di Surabaya. ruang lingkup kegiatan HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain.

12. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

13. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

14. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)

Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Ruang lingkup kegiatan INTP antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Indocement dan anak usahanya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass.

15. PT. Jasa Marga Tbk (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas.

16. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Berdasarkan Anggaran

Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

17. PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurugan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang.

18. PT. Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

Media Nusantara Citra Tbk (MNC) (MNCN) didirikan 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi. Kegiatan usaha utama MNCN meliputi content dan kepemilikan serta

pengoperasian 4 TV Free-To-Air nasional (RCTI, MNCTV, GlobalTV dan SindoTV).

19. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk disingkat PGN (IDX: PGAS) adalah sebuah BUMN yang bergerak di bidang transmisi dan distribusi gas bumi. Ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.

20. PT. Surya Citra Media Tbk (SCMA)

Surya Citra Media Tbk (SCMA) didirikan 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Ruang lingkup kegiatan SCMA adalah bergerak dalam bidang produksi televisi hiburan, komunikasi dan layanan jasa multimedia. Saat ini kegiatan usaha utama SMCA meliputi bisnis multimedia, konsultasi media massa, manajemen dan konsultasi administrasi, mendirikan bisnis manajemen rumah produksi, animasi, media online, hiburan, film dan musik.

21. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri.

22. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

23. PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

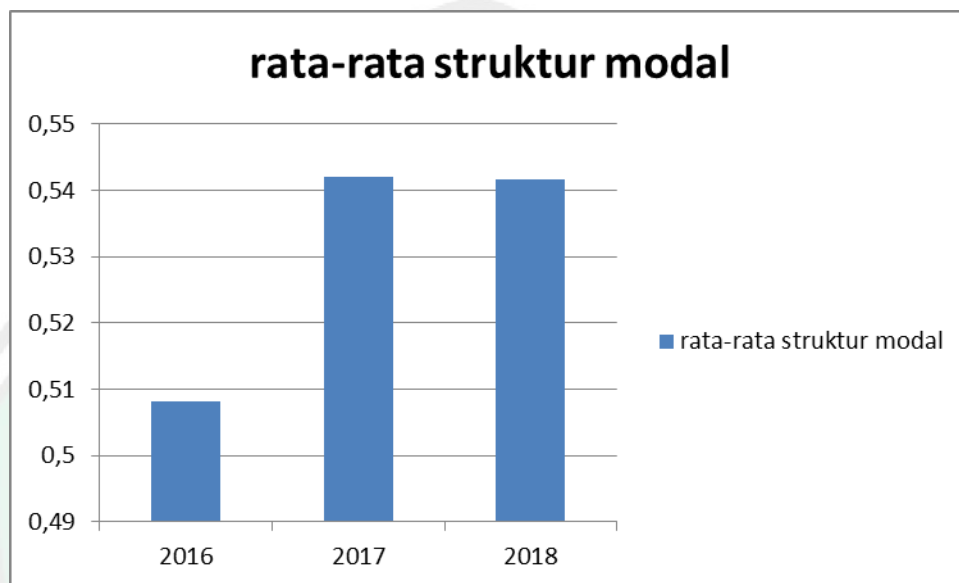
4.1.2.1. Struktur Modal

Pada penelitian kali ini, Struktur modal diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Menurut Syamsudin (2009) struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, untuk memilih apakah akan menggunakan utang atau ekuitas modal sendiri dalam mendanai operasi perusahaan.

Berikut ini adalah tabel rata-rata perhitungan struktur modal selama 3 tahun perusahaan :

Gambar 4.1

Struktur Modal Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018



Sumber data: Data diolah peneliti 2020

Berdasarkan gambar 4.3 diatas rata-rata perkembangan struktur modal tiap tahun perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018 berbeda-beda atau fluktuatif, rata-rata kenaikan struktur modal terjadi pada tahun 2016-2017 dari 0,5082 ke 0,5419, rata-rata tersebut mengalami kenaikan sebanyak 0,0337. Sedangkan pada tahun 2017-2018 terjadi penurunan sebesar 0,0003 dari 0,5419 ke 0,5416.

4.1.2.2. *Ownership Concentration*

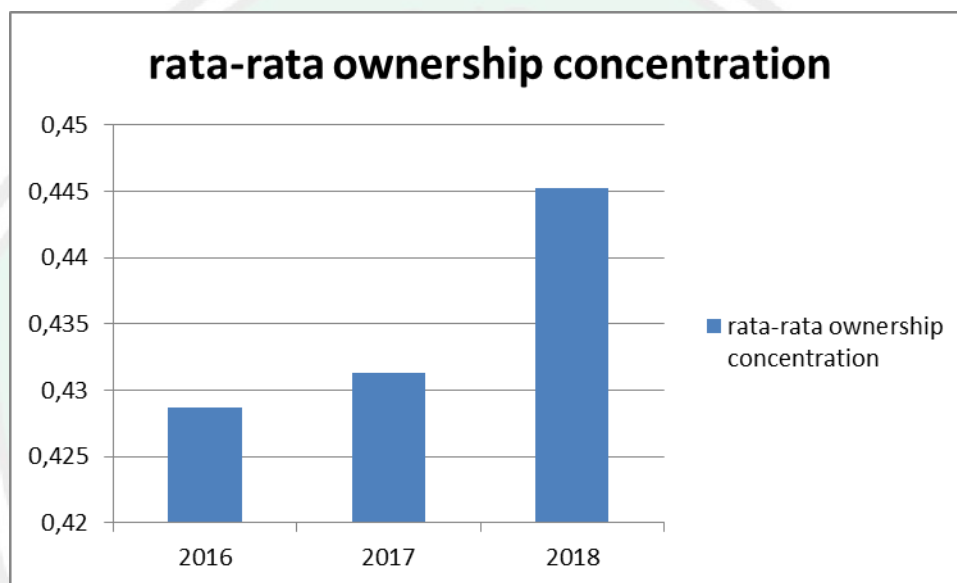
Ownership Concentration merupakan pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham lebih dari 5% (Al-Saidi,2015). Perhitungan *Ownership Concentration* dapat dilakukan dengan melihat kepemilikan saham yang dimiliki

oleh seseorang maupun lembaga dengan persentase $>5\%$ yang dapat dilihat pada laporan *annual report*.

Berikut ini adalah tabel rata-rata perhitungan *Ownership Concentration* selama 3 tahun perusahaan :

Gambar 4.2

***Ownership Concentration* Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018**



Sumber data: Data diolah peneliti 2020

Berdasarkan data gambar 4.4 diatas rata-rata kepemilikan *Ownership Concentration* tiap perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018 selalu mengalami kenaikan, rata-rata kenaikan kepemilikan *Ownership Concentration* pada tahun 2016-2017 sebanyak 0,0027 (0,27%) dari 0,4286 (42%) ke 0,4313 (43%). Kemudian pada tahun 2017-2018 juga kembali mengalami kenaikan sebesar 0,0139 (1,39%) dari 0,4313 (43%) ke 0,4452 (44%). Semakin tinggi persentase kepemilikan saham maka semakin tinggi konsentrasi dan sumbangsih pemilik modal dalam menentukan keputusan manajerial.

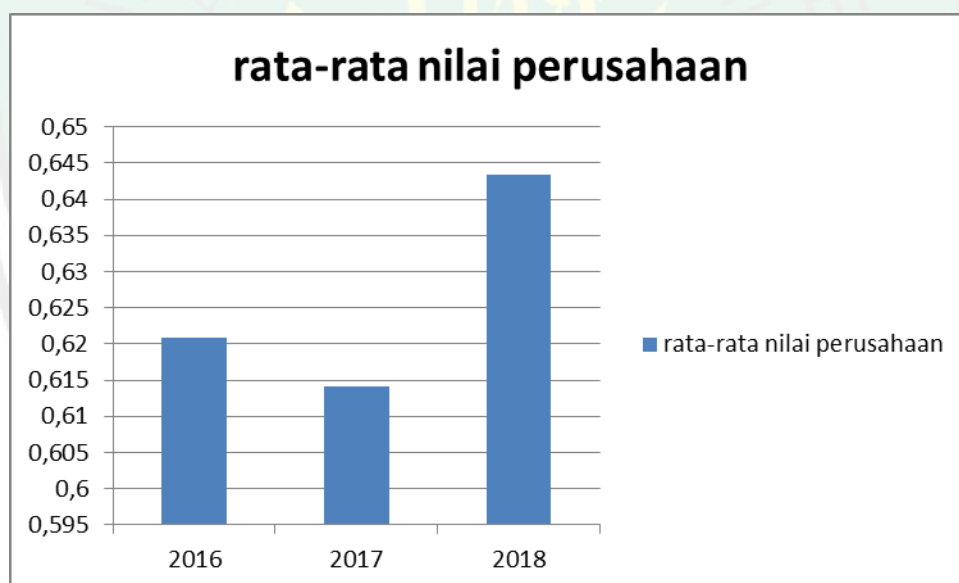
4.1.2.3. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan akan diukur dengan rasio Tobin's Q sebagai indikator penilaian. Tobin's Q berfungsi sebagai wakil untuk kinerja perusahaan di pasar keuangan. Selain itu, Tobin's Q juga sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan.

Berikut ini adalah tabel rata-rata perhitungan nilai perusahaan selama 3 tahun perusahaan :

Gambar 4.3

Nilai Perusahaan Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018



Sumber data: Data diolah peneliti 2020

Berdasarkan data gambar diatas rata-rata perkembangan nilai perusahaan tiap perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018 berfluktuasi, rata-rata perolehan nilai perusahaan pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan sebanyak 0,0068 dari 0,6208 ke 0,6140. Sedangkan pada tahun 2017-2018 mengalami

peningkatan yang cukup pesat sebesar 0,0294 dari 0,6140 ke 0,6434. Semakin tinggi perolehan nilai perusahaan tentu juga akan semakin tinggi tingkat kesejahteraan perusahaan. Selain itu juga dapat memancing lebih banyak investor untuk menginvestasikan uangnya.

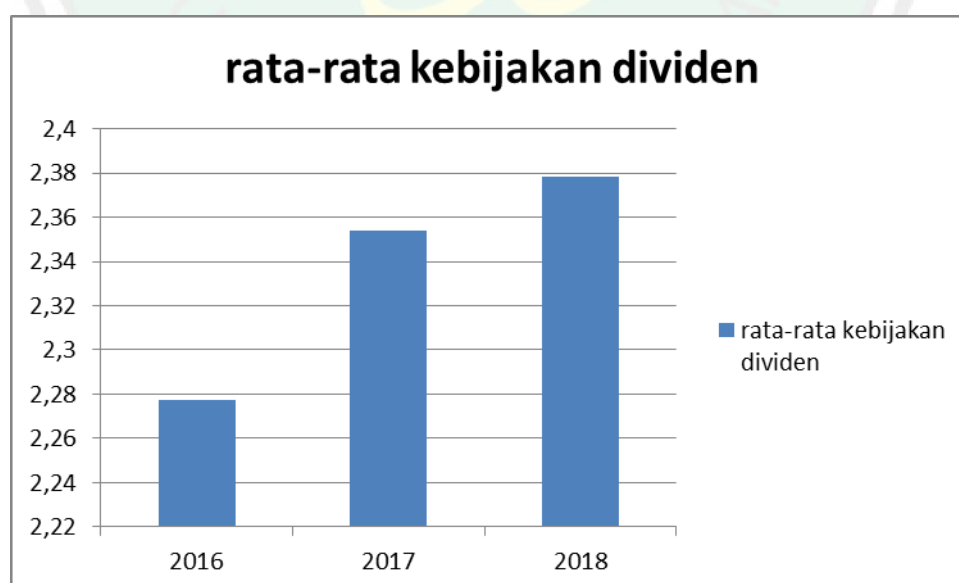
4.1.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Martono & Agus Harjito (2010:253) adalah 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. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dihitung dengan rumus DPR (*Dividen Payout Ratio*).

Berikut ini adalah tabel rata-rata perhitungan Kebijakan Dividen selama 3 tahun perusahaan :

Gambar 4.4

Kebijakan Dividen Perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018



Sumber data: Data diolah peneliti 2020

Berdasarkan data gambar diatas rata-rata perkembangan Kebijakan dividen tiap perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2016-2018 selalu mengalami kenaikan, rata-rata persentase kebijakan dividen pada tahun 2016-2017 sebesar 0,0765 dari 2,2774 ke 2,3539. Kemudian pada tahun 2017-2018 juga mengalami peningkatan sebesar 0,0241 dari 2,3539 ke 2,3780. Semakin tinggi perolehan kebijakan dividen tentu juga akan semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan uangnya. Karena adanya imbal hasil yang cukup besar.

4.1.3. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif pada penelitian ini menggunakan proses transformasi data penelitian yang menyajikan ringkasan data dalam bentuk tabel.

Tabel 4.1

Deskripsi Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	23	,18	,92	,5187	,19212
Kepemilikan Saham	23	,31	,84	,4639	,10987
DPR	23	,24	,94	,6322	,17521
Tobins	23	,92	2,95	2,2365	,52539
Valid N (listwise)	23				

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Data diatas menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi variabel penelitian dari tahun 2016-2018. Berdasarkan Tabel 4.5 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Variabel struktur modal pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Rata-rata nilai DER tahun 2016-2018 adalah 0,5187 kali atau sekitar 51,87%, nilai maksimum sebesar 0,92 kali atau 92% dan nilai minimum sebesar 0,18 atau 18%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,19212.

2. *Ownership Concentration*

Variabel ini dapat dilihat dengan kepemilikan saham yang dimiliki oleh seseorang maupun lembaga dengan persentase >5%. Rata-rata nilai kepemilikan saham tahun 2016-2018 sebesar 0,4639 kali atau 46,39%, nilai maksimum sebesar 0,84 kali atau 84%, nilai minimum sebesar 0,31 atau 31%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,10987.

3. Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan DPR. Rata-rata nilai DPR tahun 2016-2018 adalah 0,6322 kali atau sekitar 63,22%, nilai maksimum sebesar 0,94 kali atau 94% dan nilai minimum sebesar 0,24 atau 24%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,17521.

4. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobins. Rata-rata nilai Tobins tahun 2016-2018 adalah 2,2365 kali atau sekitar

223,65%, nilai maksimum sebesar 2,95 kali atau 295% dan nilai minimum sebesar 0,92 atau 92%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,52539.

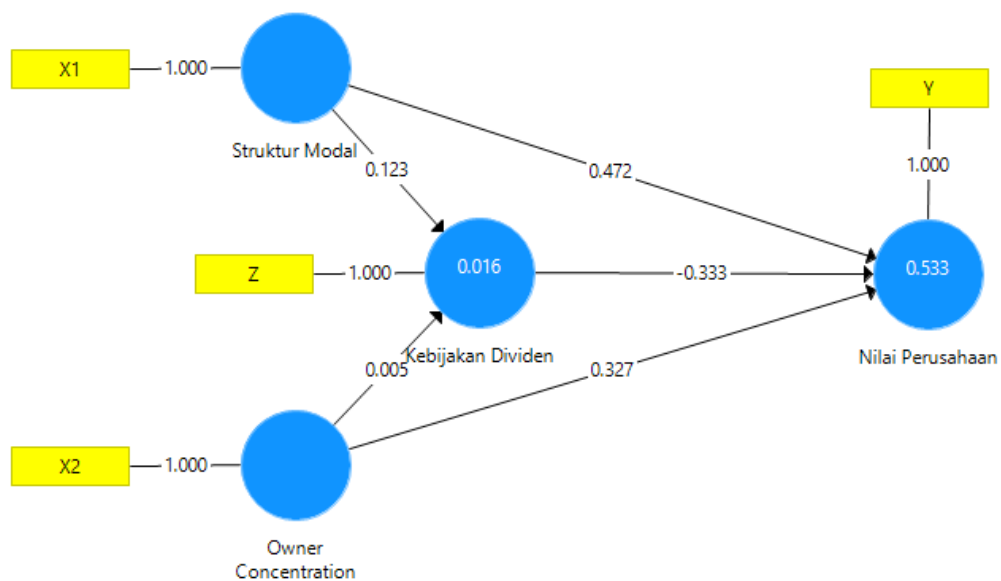
4.1.4. Evaluasi Model

Evaluasi model menggunakan Partial Least Square (PLS) terdiri dari dua langkah, yaitu uji model struktural (*inner model*) dan uji model pengukuran (*outer model*).

4.1.4.1. Uji Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian model struktural (*inner model*) digunakan untuk melihat hubungan antara konstruk dalam penelitian. Pada *inner model* dapat dijelaskan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat atau disebut R-Square.

Gambar 4.5
Koefisien Determinasi



Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Tabel 4.2
Uji Inner Model (Goodness of Fit)

	R Square
Kebijakan Dividen	
Nilai Perusahaan	0,533

Sumber: data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan hasil uji inner model menunjukkan nilai *R-Square* sebesar 0,533 atau 53,3%, maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu struktur modal dan owner concentration mampu menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 53,3%. Sedangkan sisanya sebesar 46,7% dipengaruhi variabel lain diluar model yang tidak diteliti serta *error*.

4.1.4.2 Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji model pengukuran diperlukan untuk menilai variabel dengan indikator. Model pengukuran menggambarkan hubungan konstruk dengan variabel manifes. Sesuai data pada penelitian ini yang menggunakan data sekunder yang bukan merupakan data persepsi. Maka model pengukurannya dapat diukur dengan melihat nilai outer weight saat uji *boothstraping*. Jika nilai signifikan (*p-value*) outer weightnya kurang dari 0,05 maka uji outer model terpenuhi.

Tabel 4.3

Uji Outer Weight

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 <- Struktur Modal	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
X2 <- Owner Concentration	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
Y <- Nilai Perusahaan	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
Z <- Kebijakan Dividen	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000

Sumber: data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan uji outer model diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai outer weight dibawah 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dapat mengukur variabel.

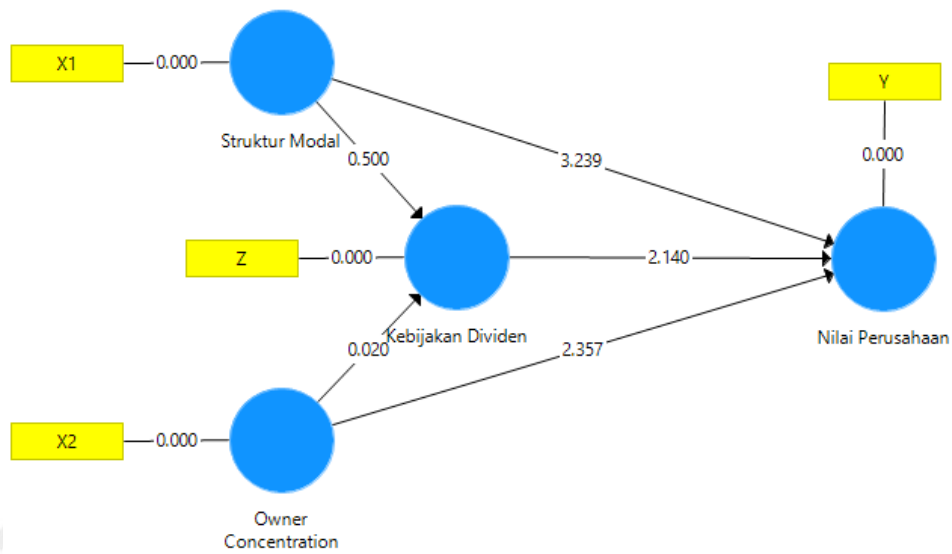
4.1.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis SEM-PLS dilakukan dengan mengevaluasi model struktural dengan melihat nilai koefisien jalur hubungan masing-masing variabel.

Berikut hasil uji hipotesis dapat disajikan sebagai berikut:

Gambar 4.6

Model Struktural



Sumber: data diolah peneliti, 2020

Tabel 4.4
Uji Parsial

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0,333	-0,349	0,155	2,140	0,033
Owner Concentration - > Kebijakan Dividen	0,005	0,004	0,243	0,020	0,984
Owner Concentration - > Nilai Perusahaan	0,327	0,324	0,139	2,357	0,019
Struktur Modal -> Kebijakan Dividen	0,123	0,149	0,246	0,500	0,618
Struktur Modal ->	0,472	0,496	0,146	3,239	0,001

Nilai Perusahaan					
Struktur Modal *					
Kebijakan Dividen ->	-0,041	-0,065	0,106	0,385	0,700
Nilai Perusahaan					
Ownership					
Concentration *					
Kebijakan Dividen ->	-0,002	0,002	0,100	0,016	0,987
Nilai Perusahaan					

Sumber: data diolah peneliti, 2020

Berikut merupakan hasil uji hipotesis:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar 0,472. Nilai t-statistik sebesar 3,239 > 1,96 dengan nilai *p-values* 0,001 < 0,05 menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis diterima.

2. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar 0,327. Nilai t-statistik sebesar 2,357 > 1,96 dengan nilai *p-values* 0,019 < 0,05 menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis diterima.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar 0,123. Nilai t-statistik sebesar $0,500 < 1,96$ dengan nilai *p-values* $0,618 > 0,05$ menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis ditolak.

4. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji pengaruh *Ownership Concentration* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar 0,005. Nilai t-statistik sebesar $0,020 < 1,96$ dengan nilai *p-values* $0,984 > 0,05$ menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis ditolak.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar -0,333. Nilai t-statistik sebesar $2,140 > 1,96$ dengan nilai *p-values* $0,033 < 0,05$ menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis diterima.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar -0,041. Nilai t-statistik $0,385 < 1,96$ dengan nilai *p-values* $0,700 > 0,05$ menunjukkan

bahwa tidak ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, maka hipotesis ditolak.

7. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai original sample (koefisien jalur/beta) sebesar -0,002. Nilai t-statistik $0,016 < 1,96$ dengan nilai *p-values* $0,987 > 0,05$ menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, maka hipotesis ditolak.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Perubahan yang terjadi pada struktur modal terbukti berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. (Gitman, 2009) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena struktur modal di dalam perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Maka dari itu keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer perusahaan harus tepat, supaya pencapaian tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Ketika keputusan pendanaan tidak di buat secara tepat oleh manajer maka risiko menurunnya nilai perusahaan akan semakin tinggi

yang mengakibatkan pemenuhan terhadap pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham dan pemilik perusahaan tidak tercapai.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Andi Kohar dan Akramunnas (2017) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan sebagian besar banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1997) Struktur modal di definisikan sebagai pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui utang dan ekuitas. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal internal dan eksternal. Modal internal biasanya terdiri atas setoran modal dari pemilik dan laba ditahan, sedangkan modal eksternal merupakan utang dalam jangka pendek maupun utang dalam jangka panjang. Struktur modal dapat digunakan dan dialokasi oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan usahanya. Kedua dana ini dapat mempengaruhi tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.

Dalam islam Struktur modal juga dijelaskan dalam surat Al Imron ayat 14 sebagai berikut :

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ ﴿١٤﴾

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)” (Al Imron ayat 14).

Berdasarkan ayat diatas bisa disimpulkan bahwa harta menjadi baik dan bermakna bila digunakan sesuai dengan petunjuk ilahi, dan sebaliknya akan menjadi buruk apabila digunakan tidak sesuai dengan petunjuknya. Dan pengertian menurut Tafsir Jalalain adalah “Dijadikan indah pada pandangan manusia kecintaan kepada syahwat”, yaitu segala yang disenangi oleh nafsu sebagai cobaan dari Allah atau tipu daya dari setan (wanita, anak dan harta yang banyak), Emas dan perak yang banyak, kuda yang terlatih, binatang ternak seperti unta, sapi, dan domba. Kecintaan itu juga tercermin pada sawah dan ladang yang luas. Akan tetapi itu adalah kesenangan dalam dunia yang fana. Tidak berarti apa-apa jika dibandingkan dengan kemurahan Allah kepada hambanya yang berjuang dijalanNya ketika kembali ke akhirat kelak.

4.2.2. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Perubahan yang terjadi pada *Ownership Concentration* terbukti berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. (Syamsuddin, 2007) semakin besarnya persentase saham yang dimiliki tentunya akan meningkatkan keberadaan dan Sumbangsih investor didalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), ikut menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan dan kebijakan operasional yang akan dilakukan perusahaan. Dimana keputusan yang diambil nantinya juga akan menyatukan visi misi dan kepentingan dari pemilik saham, pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Persentase kepemilikan

saham yang semakin tinggi bagi pemegang saham juga akan semakin membuat pemegang saham terkonsentrasi dan semakin leluasa dalam melakukan monitor dan mengontrol kegiatan perusahaan sehingga akan mengurangi konflik dan akan meningkatkan kinerja perusahaan dan juga berimbas pada naiknya nilai perusahaan

Taman (2011) menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan (*Ownership Concentration*) menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. *Ownership Concentration* merupakan pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham lebih dari 5% (Al-Saidi, 2015). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menimbulkan potensi pada pemegang saham pengendali untuk terlibat jauh dalam pengelolaan perusahaan, serta memperoleh kekuasaan dan insentif untuk dapat bernegosiasi dan mendorong kontrak perusahaan dengan para manajer (Dyer, 2006). Hal ini dapat mengurangi agency problem tipe I, yaitu konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Vilalonga, 2006).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti, Agus Purwanto (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2016), menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan

perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Didalam islam kepemilikan dijelaskan pada surat Al Hadid ayat 7 yang berbunyi :

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِۦ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَحْلِفِيْنَ فِيْهِۦۗ فَاَلَّذِيْنَ ءَامَنُوْا مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيْرٌ ﴿٧﴾

“Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar”. (surat al hadid ayat 7).

Berdasarkan ayat diatas terdapat penjelasan bahwa pada hakikatnya semua yang ada dimuka bumi adalah milik Allah SWT, Oleh sebab itu bagi siapapun manusia yang dititipkan suatu benda atau harta oleh Allah SWT sebaiknya pergunakanlah dengan sebaik-baiknya. Bagikanlah dan Berikanlah sedikit harta yang kamu miliki terhadap orang yang membutuhkan. Selain itu Manusia menafkahkan hartanya itu haruslah menurut hukum-hukum yang Telah disyariatkan Allah. Karena itu tidaklah boleh kikir dan boros.

4.2.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Perubahan yang terjadi pada struktur modal terbukti tidak berpengaruh pada perubahan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fahmi Saktiandaru (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Hal tersebut

juga didukung oleh teori (Van Horne dan Wachowicz, 2009) yang mengatakan bahwa tidak ada kaitannya Struktur modal dengan kebijakan dividen. Menurutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

- 1) Posisi Likuiditas Perusahaan
- 2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang
- 3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- 4) Peluang ke pasar saham
- 5) Pengawasan terhadap perusahaan dana yang berasal

Dalam islam Struktur modal juga dijelaskan dalam surat Al Imron ayat 14 sebagai berikut :

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَتَابِ ﴿١٤﴾

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)” (Al Imron ayat 14).

Berdasarkan ayat diatas bisa disimpulkan bahwa harta menjadi baik dan bermakna bila digunakan sesuai dengan petunjuk ilahi, dan sebaliknya akan menjadi buruk apabila digunakan tidak sesuai dengan petunjuknya.

4.2.4. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Perubahan yang terjadi pada *Ownership Concentration*

terbukti tidak berpengaruh pada perubahan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut juga didukung oleh teori (Van Horne dan Wachowicz, 2009) Menurutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

- 1) Posisi Likuiditas Perusahaan
- 2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang
- 3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- 4) Peluang ke pasar saham
- 5) Pengawasan terhadap perusahaan dana yang berasal

Didalam islam kepemilikan dijelaskan pada surat Al Hadid ayat 7 yang berbunyi :

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِۦ ۚ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَحْلِفِيْنَ فِيْهِ ۗ فَاَلَّذِيْنَ ءَامَنُوْا مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا لَهُمْ
اَجْرٌ كَبِيْرٌ ﴿٧﴾

“Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar”. (surat al hadid ayat 7).

Berdasarkan ayat diatas terdapat penjelasan bahwa pada hakikatnya semua yang ada dimuka bumi adalah milik Allah SWT, Oleh sebab itu bagi siapapun manusia yang dititipkan suatu benda atau harta oleh Allah SWT sebaiknya pergunakanlah dengan sebaik-baiknya. Bagikanlah dan Berikanlah sedikit harta yang kamu miliki terhadap orang yang membutuhkan. Selain itu Manusia

menafkahkan hartanya itu haruslah menurut hukum-hukum yang Telah disyariatkan Allah. Karena itu tidaklah boleh kikir dan boros.

4.2.5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Perubahan yang terjadi pada kebijakan dividen terbukti berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan.

Menurut I Made Sudana (2011:167) Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. (Martono & Agus Harjito, 2010 : 253) Kebijakan dividen (dividend 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.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maggee Senata (2016), menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel kebijakan dividen juga dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan secara individu.

Adapun ayat yang menjelaskan tentang kebijakan dividen terdapat pada surat Al-An'am ayat 141, yang berbunyi :

﴿وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أُكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَابِهًا وَغَيْرَ مُتَشَابِهٍ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَعَآثُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ﴿١٤١﴾

“Dan Dialah yang menjadikan kebun-kebon yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). Makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan” (Al-An'am ayat 141).

Berdasarkan hadits diatas terdapat penjelasan bahwa disetiap sesuatu yang kita tanam, terdapat hak orang lain. Dalam hal ini terdapat pembagian keuntungan antara kedua atau beberapa pihak yang terlibat yaitu berupa dividen bagi investor dan laba ditahan untuk digunakan sebagai operasional perusahaannya dikemudian hari.

4.2.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak menjadi variabel intervening pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Sehingga dengan adanya variabel kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) memperoleh hasil bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

4.2.7. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak menjadi variabel intervening pengaruh *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening hubungan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terindeks LQ45 periode 2016-2018. Sehingga dengan adanya variabel kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap hubungan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agus Rohman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018) menyimpulkan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini karena struktur modal di dalam perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer harus tepat, agar pencapaian tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Ketika keputusan pendanaan tidak di buat secara tepat oleh manajer maka risiko menurunnya nilai perusahaan akan semakin tinggi yang mengakibatkan pemenuhan terhadap pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham tidak tercapai.

2. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan

Ownership Concentration yang diukur dengan kepemilikan saham >5% pada perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa persentase kepemilikan saham yang semakin tinggi bagi juga akan semakin membuat pemegang saham terkonsentrasi dalam melakukan monitor dan mengontrol kegiatan perusahaan sehingga akan mengurangi konflik dan akan meningkatkan kinerja perusahaan dan juga berimbas pada naiknya nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen tidak terpengaruh oleh struktur modal perusahaan. Karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen lebih besar tanpa harus melihat struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Kebijakan Dividen

Ownership Concentration yang diukur dengan kepemilikan saham >5% berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio*. Hal tersebut dikarenakan keputusan untuk membagi dividen adalah wewenang manajer perusahaan dan investor tidak berhak ikut menentukan pembagian dividen karena manajer yang paling mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Semakin besar dividen yang dibagikan, akan memancing minat investor untuk bergabung dalam perusahaan dan menyetorkan modalnya. Semakin besar investor dan modal yang diterima perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal tersebut berarti besar kecilnya modal yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor, sehingga jika ada tambahan modal dari investor maka belum tentu dividen dan nilai perusahaan ikut naik

7. Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *Ownership Concentration* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal tersebut berarti semakin besarnya kepemilikan saham investor, tidak dapat mempengaruhi dividen yang dibagikan karena bukan merupakan wewenang investor untuk menentukan jumlah dividen yang dibagikan. Oleh karena semakin banyak investor tidak menjadi acuan semakin tinggi juga nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya, sampel yang digunakan ini hanya pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama 3 tahun berturut-turut mulai tahun 2016-2018 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia serta menerbitkan *annual*

report. Sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada Perusahaan lainnya. Untuk selanjutnya disarankan memperbesar sampel penelitian, tidak hanya untuk Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 saja melainkan perusahaan bidang manufaktur dan keuangan atau non keuangan.

2. Bagi Perusahaan, struktur modal, kepemilikan saham, kebijakan dividen dan nilai perusahaan perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini yang menjadikan calon investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Al-Quran dan Tafsirnya jilid I, (2010). *Kementerian Agama RI*. Jakarta: Lentera Abadi
- Al-Quran dan Tafsirnya jilid VII, (2010). *Kementerian Agama RI*. Jakarta: Lentera Abadi
- Al-Saidi dan Al-Shammari. (2015). *Ownership Concentration, Ownership Composition, and The performance of the Kuwaiti Listed non-financial Firms. International Journal of Commerce and Management, Vol.25, Iss.1 pp 108-132*
- Alamsyah, Agus Rahman, dan Zainul Muchlas, (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *Jurnal JIBEKA, Volume 12, No 1, 2018: 9-16.*
- Apriadha, Kadek dan Suardhika, Made Sadha. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.2 (2016): 201-218. ISSN: 23373067.*
- Azhari, (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2014. *JOM FISIP Vol. 5 No. 1 – April 2018.*

- Brealey, Myears, dan Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kelima. Jilid Dua*. Penerjemah Bob Sabran MM. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Brigham, Eugene F and Ehrhardt. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan*. Alih Bahasa : Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Laurensia Chintia, dan Yeterina Widi Nugrahanti, (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di BEI TAHUN 2011–2013). *KINERJA, Volume 18, No.1, Th. 2014: Hal. 64-80*.
- Gitman, Lawrence. (2009). *Principles of Manajerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Halim, Abdul. (2002). *Akuntansi Sektor Publik akuntansi Keuangan Daerah. Edisi pertama*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini, (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10 (2015) : 665-682*.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, Agus dan Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

- Jayanti, Ida Setya Dwi, dan Ayu Febriyanti Puspitasari, (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business Volume 1, No. 1, April 2017*.
- Kaluti, Stephani Novitasari Christianingsih, dan Agus Purwanto. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 3, Nomor 2, Tahun 2014, Halaman 1-12*.
- Kohar, Andi dan Akramunnas, (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *ASSETS, Volume 7, Nomor 1 Juni 2017: 1-16*.
- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Genius Media: Jawa Timur.
- Palangan, Milka. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Vol 5, No.1, 2017: 19-38*.
- Palupi, Mayang Trusta Wanudya, Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A, (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 44 No.1 Maret 2017*.

- Permatasari, Diana, dan Devi Farah Azizah. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 4 Agustus 2018*.
- Pratama, Ramdani Ilham, dan Bernardhus Y. Nugroho, (2014). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012. *Analisis Pengaruh, FISIP UI 2014*.
- Putri, Julia, (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur GO Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman). *JOM FISIP Vol. 3 No. 2 – Oktober 2016*.
- Putri, Nelly Sulistyani, dan Nila Firdausi Nuzula, (2018). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik Terhadap Investasi RND Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 55 No. 1 Februari 2018*.
- Saktiandaru, Fahmi. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.

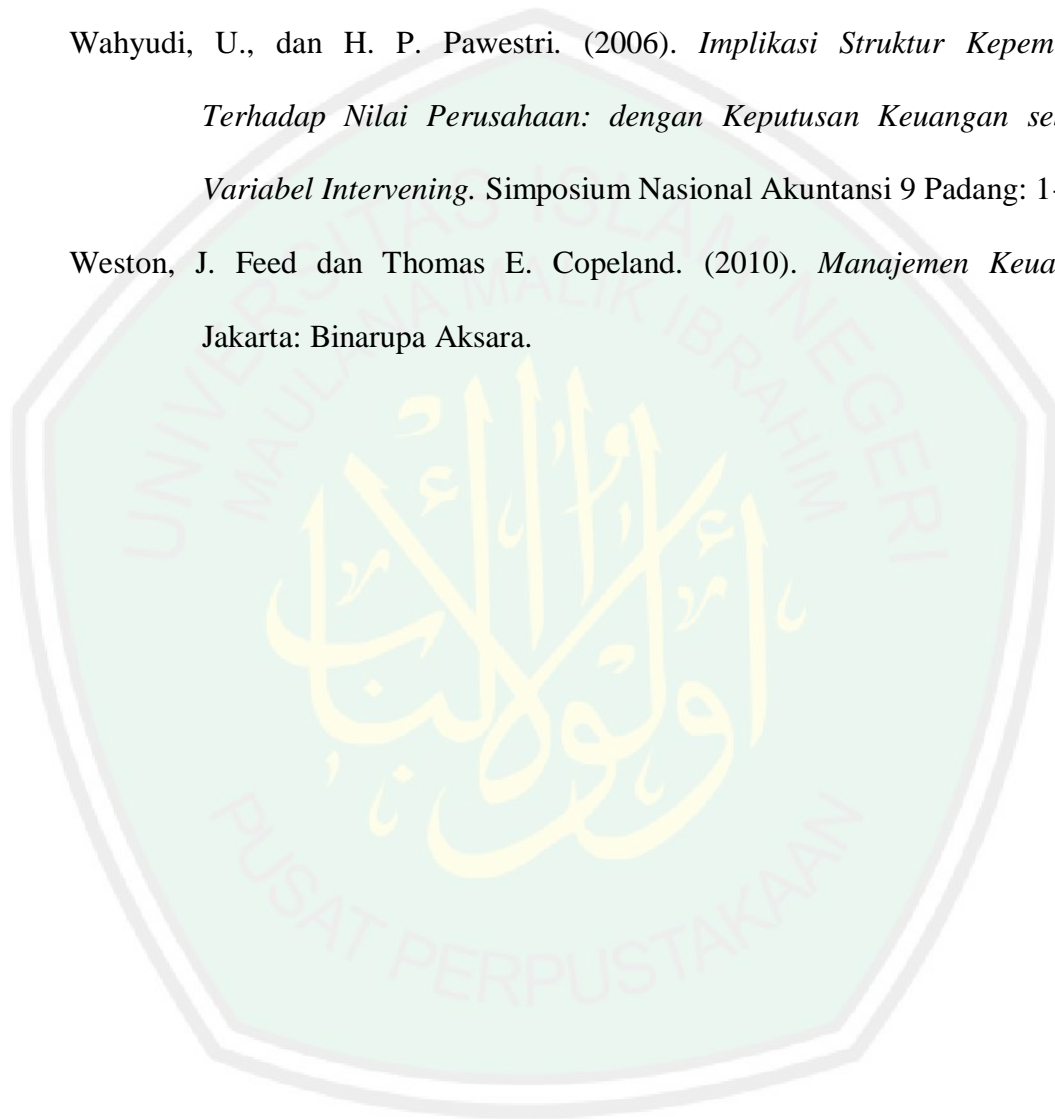
- Senata, Maggee, (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 BEI. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 6, Nomor 01, April 2016*.
- Septiani, Eka, (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*.
- Setyabudi, Arif, (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada BEI. *Skripsi*.
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sukamulja, S. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan", Simposium Nasional Akuntansi, VII.
- Sulistyowati, Agnes, Suhadak, Achmad Husaini, (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/ Vol. 8 No. 2 Maret 2014*.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. (2001). *Manajemen Keuangan Satu. Edisi Keempat*. Jakarta: PT Prenhallindo.

Syamsudin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja grafindo Persada.

Van Horne, J.C. dan Wachowicz. (2009). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang: 1-25.

Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.



*Lampiran 1***Data Struktur Modal Perusahaan LQ45 2016-2018**

No.	Nama Perusahaan	Kode	2016	2017	2018
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0,377	0,345	0,331
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	0,914	0,915	0,933
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	0,167	0,189	0,188
4	PT Astra International Tbk	ASII	0,226	0,234	0,278
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,767	0,567	0,453
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	0,543	0,897	0,457
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0,657	0,257	0,827
8	PT Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	0,19	0,538	0,94
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	0,498	0,378	0,945
10	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	0,237	0,839	0,276
11	PT HM Sampoerna Tbk	HSMP	0,523	0,789	0,374
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,38	0,48	0,284
13	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,023	0,24	0,582
14	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0,638	0,589	0,926
15	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	0,582	0,389	0,293
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,793	0,284	0,278
17	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0,38	0,372	0,493
18	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0,39	0,283	0,482
19	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0,58	0,928	0,492
20	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	0,583	0,958	0,62
21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0,738	0,826	0,94

22	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,947	0,583	0,684
23	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,555	0,584	0,382



Lampiran 2

Data Ownership Concentration perusahaan LQ45 2016-2018

No.	Nama Perusahaan	Kode	2016	2017	2018
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0,48	0,49	0,51
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	0,39	0,39	0,41
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	0,51	0,53	0,52
4	PT Astra International Tbk	ASII	0,44	0,42	0,44
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,39	0,38	0,44
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	0,32	0,33	0,32
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0,43	0,45	0,41
8	PT Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	0,42	0,42	0,43
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	0,59	0,58	0,59
10	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	0,54	0,57	0,57
11	PT HM Sampoerna Tbk	HSMP	0,49	0,48	0,49
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,39	0,4	0,42
13	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,5	0,48	0,49
14	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0,39	0,38	0,44
15	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	0,37	0,39	0,41
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,36	0,37	0,37
17	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0,45	0,46	0,42
18	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0,39	0,38	0,44
19	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0,55	0,56	0,58
20	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	0,3	0,29	0,33
21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0,41	0,41	0,44

22	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,37	0,38	0,39
23	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,38	0,38	0,38



*Lampiran 3***Data Nilai Perusahaan LQ45 2016-2018**

No.	Nama Perusahaan	Kode	2016	2017	2018
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0,405	0,396	0,388
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	0,933	0,941	0,943
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	0,389	0,411	0,55
4	PT Astra International Tbk	ASII	0,59	0,7	0,77
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,95	0,66	0,787
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	0,332	0,411	0,456
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0,234	0,947	0,988
8	PT Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	0,632	0,51	0,477
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	0,762	0,799	0,655
10	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	0,726	0,467	0,82
11	PT HM Sampoerna Tbk	HSMP	0,44	0,52	0,551
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,811	0,61	0,637
13	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,444	0,498	0,534
14	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0,876	0,881	0,989
15	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	0,654	0,414	0,444
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,847	0,664	0,532
17	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0,09	0,212	0,429
18	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0,793	0,738	0,654
19	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0,374	0,829	0,273
20	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	0,654	0,283	0,843

21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0,956	0,899	0,712
22	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,512	0,523	0,566
23	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,876	0,811	0,801



Lampiran 4

Data Kebijakan Dividen perusahaan LQ45 2016-2018

No.	Nama Perusahaan	Kode	2016	2017	2018
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	2,24	2,8	2,4
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	2,13	1,8	1,9
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	2,16	1,77	1,68
4	PT Astra International Tbk	ASII	1,44	2,2	2,12
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	2,94	2,311	2,428
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	2,12	2,16	2,66
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	1,5	2,5	2,5
8	PT Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	2,8	2,6	2,6
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	2,22	2,56	2,54
10	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2,2	1,68	2,35
11	PT HM Sampoerna Tbk	HSMP	1,35	2,41	2,929
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	1,9	1,9	2,2
13	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2,53	2,37	2,35
14	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	2,45	2,89	2,85
15	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	2,93	2,69	2,43
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	2,33	2,76	2,375
17	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	2,003	2,35	2,33
18	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	2,4	2,67	2,27
19	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2,532	2,34	2,07
20	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	2,98	2,7	2,378

21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2,356	1,78	2,398
22	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2,5	2,51	2,52
23	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2,37	2,39	2,417



Lampiran 5

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	23	,18	,92	,5187	,19212
Kepemilikan Saham	23	,31	,84	,4639	,10987
DPR	23	,24	,94	,6322	,17521
Tobins	23	,92	2,95	2,2365	,52539
Valid N (listwise)	23				

Hasil Statistik

a. Inner Model

	R Square
Kebijakan Dividen	
Nilai Perusahaan	0,533

b. Outer Model

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 <- Struktur Modal	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
X2 <- Owner Concentration	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
Y <- Nilai Perusahaan	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000

Z <- Kebijakan Dividen	1,000	1,000	0,000	0,000	0,000
----------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

c. Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0,333	-0,349	0,155	2,140	0,033
Owner Concentration -> Kebijakan Dividen	0,005	0,004	0,243	0,020	0,984
Owner Concentration -> Nilai Perusahaan	0,327	0,324	0,139	2,357	0,019
Struktur Modal -> Kebijakan Dividen	0,123	0,149	0,246	0,500	0,618
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,472	0,496	0,146	3,239	0,001
Struktur Modal * Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0,041	-0,065	0,106	0,385	0,700
Ownership Concentration * Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0,002	0,002	0,100	0,016	0,987

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN OWNERSHIP CONCENTRATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ-45 PERIODE 2016- 2018

ORIGINALITY REPORT

19%

SIMILARITY INDEX

17%

INTERNET SOURCES

10%

PUBLICATIONS

12%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

Submitted to Unika Soegijapranata

Student Paper

1%

2

Yuan Li, Hai Guo, Yaqun Yi, Yi Liu. "Ownership Concentration and Product Innovation in Chinese Firms: The Mediating Role of Learning Orientation", Management and Organization Review, 2015

Publication

1%

3

Submitted to Turun yliopisto

Student Paper

1%

4

Claire E. Crutchley, Marlin R.H. Jensen, John S. Jahera, Jennie E. Raymond. "Agency problems and the simultaneity of financial decision making", International Review of Financial Analysis, 1999

Publication

1%

5	ndltd.ncl.edu.tw Internet Source	1%
6	repository.ubaya.ac.id Internet Source	<1%
7	Wanti Karlina, Sri Mulyati, Trisandi Eka Putri. "THE EFFECT OF COMPANY'S SIZE, INDUSTRIAL TYPE, PROFITABILITY, AND LEVERAGE TO SUSTAINABILITY REPORT DISCLOSURE", JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society), 2019 Publication	<1%
8	Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta Student Paper	<1%
9	www.alloverweb.net Internet Source	<1%
10	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1%
11	jurnal.syntaxliterate.co.id Internet Source	<1%
12	ejurnal.stie-atmabhakti.ac.id Internet Source	<1%
13	Submitted to Universiti Sains Malaysia Student Paper	<1%

14	ikee.lib.auth.gr Internet Source	<1%
15	thesis.eur.nl Internet Source	<1%
16	docobook.com Internet Source	<1%
17	vdocuments.site Internet Source	<1%
18	journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id Internet Source	<1%
19	Submitted to University of Chichester Student Paper	<1%
20	es.scribd.com Internet Source	<1%
21	Sellytyanengsih E. Churcill, Kenny Ardillah. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham", STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2019 Publication	<1%
22	vdokumen.com Internet Source	<1%
23	www.researchgate.net Internet Source	<1%



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Wahyu Haris Faizi
NIM : 15510158
Handphone : 085156193681
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Email : wahyuharisfaizi@gmail.com
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN OWNERSHIP CONCENTRATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ-45 PERIODE 2016-2018

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
19%	17%	10%	12%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 08 Juli 2020
UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP 197612102009122001

Lampiran 8

BUKTI KONSULTASI

Nama : Wahyu Haris Faizi
 NIM / Jurusan : 15510158 / Manajemen
 Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M
 Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan *Ownership Concentration*
 Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen
 Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang
 Terindeks LQ-45 Periode 2016-2018


No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	1 November 2019	Pengajuan Outline	1.
2.	6 Januari 2020	Konsultasi Judul	2.
3.	27 Januari 2020	Konsultasi BAB I	3.
4.	13 Februari 2020	Konsultasi BAB II	4.
5.	4 Maret 2020	Konsultasi BAB III	5.
6.	23 Maret 2020	Revisi BAB I-III	6.
7.	26 Maret 2020	Revisi BAB I-III	7.
8.	30 April 2020	Konsultasi Bab IV	8.
9.	2 Mei 2020	Konsultasi Bab V	9.
10.	15 Mei 2020	Revisi BAB IV dan V	10.
11.	30 Mei 2020	ACC Keseluruhan	11.

Malang, 04 Juni 2020
 Mengetahui,
 Ketua Jurusan Manajemen


Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
 NIP 19670816 200312 1 001



CONTACT

 JALAN RAYA KORAMIL
RT 01 RW 07
BULULAWANG MALANG

 wahyuharisfaizi@gmail.com

 8285156193681

SKILLS

- MAMPU BERKOMUNIKASI MENGGUNAKAN 2 BAHASA ASING YAITU JERMAN DAN INGGRIS
- MAMPU MEMPREDIKSI DAN MENGESTIMASI KEUANGAN PERUSAHAAN BERDASARKAN LAPORAN KEUANGAN
- MAMPU BEKERJA SEBAGAI TIM MAUPUN INDEPENDEN

FORMAL EDUCATION

2003-2009 SDN WANDANPURO 3
2009-2012 SMPN 01 BULULAWANG
2012-2015 SMAN 06 MALANG
2015-2020 UIN MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

NON-FORMAL EDUCATION

2014 ENGLISH CONVERSATION CLUB
2015 GERMANY CONVERSATION CLUB
2015 PUSAT PEMBELAJARAN BAHASA ARAB
2017 PUSAT PEMBELAJARAN BAHASA INGGRIS