

# Relevansi Jamal

*by Agus W*

---

**Submission date:** 26-Aug-2019 08:23AM (UTC+0700)

**Submission ID:** 1163375222

**File name:** 6.\_Wahyudin\_-\_672-3138-1-PB.pdf (474.74K)

**Word count:** 6104

**Character count:** 40241

## RELEVANSI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI

Ahmad Nurkhin  
Agus Wahyudin  
Anisa Septiani Aenuf fajriah

Universitas Negeri Semarang, Jl. Sekaran Raya, Sekaran, Gn. Pati, Kota Semarang, 50229  
Surel : ahmadnurkhin@mail.unnes.ac.id

<http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7038>



Jurnal Akuntansi Multiparadigma  
JAMAL  
Volume 8  
Nomor 1  
Halaman 1-227  
Malang, April 2017  
ISSN 2086-7603  
e-ISSN 2089-5879

**Tanggal Masuk**  
08 Januari 2017  
**Tanggal Revisi**  
22 Maret 2017  
**Tanggal Disetujui**  
30 April 2017

**Abstrak: Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Analisis data menggunakan regresi berganda pada 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Hasil lainnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.

**Abstract: The Relevance of Ownership Structure to Profitability and Value of Consumer Goods Company.** This study aimed to analyze the relevance of managerial and institutional ownership on profitability and firm value. Multiple regression analysis were used to analyze the data of 44 consumer goods companies listed in the period of 2011-2014. This results showed that there is no effect of managerial and institutional ownership on the firm value, while profitability has positive effect. The other result showed that institutional ownership has positive effect on profitability, while managerial ownership has no effect. Profitability had proved to mediate the effect of institutional ownership to firm value and have not proved as mediating variables on managerial ownership.

**Kata kunci:** kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan, profitabilitas

Hubungan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan telah banyak dikaji baik secara teoritis maupun empiris. Artinya, penelitian yang mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan cukup banyak ditemukan. Penelitian ini tidak hanya mengkaji kembali hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan, tetapi juga menghadirkan variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi. Struktur kepemilikan akan semakin dapat memainkan perannya jika kondisi perusahaan mampu mencapai profit yang baik. Dengan demikian, hal tersebut akan memengaruhi nilai sebuah perusahaan. Wahyudin (2012) menjelaskan bahwa tujuan utama berdirinya sebuah perusahaan adalah untuk

meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan tolok ukur bagi investor untuk menilai keberhasilan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Berbagai upaya dilakukan untuk dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Salah satu upaya yang dilakukan adalah terlibatnya manajemen dalam kepemilikan saham. Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling 1976) upaya ini adalah untuk mengurangi kecenderungan manaje-

men melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham. Wahyudin (2012) menyatakan bahwa kebijakan kepemilikan manajerial akan dapat mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan penggunaan sumber pembiayaan dari utang. Wiranata & Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Penelitian ini berusaha mengkaji kembali pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan menghadirkan variabel profitabilitas. Liang, Huang, & Lin (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lestari, Khafid, & Anisykurlillah (2014), Sienatra, Sumiati, & Andarwati (2015), dan Julianti (2015) juga menemukan hal yang sama. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Garcia-Meca & Sánchez-Ballesta (2013), Ambarwati & Stephanus (2014), Astriani (2014), dan Hidayah (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan juga berbeda hasilnya. Penelitian yang menemukan pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan di antaranya telah dilakukan oleh Navissi dan Naiker (2010), Wida & Suartana (2014), Sienatra, Sumiati, & Andarwati (2015), dan Julianti (2015). Sementara Mollah, Farooque, & Karim (2012), Susanti dan Mildawati (2014), Ambarwati & Stephanus (2014), dan Lestari, Khafid, & Anisykurlillah (2014) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Banyaknya penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil pengaruh yang berbeda antara kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan penelitian kembali dengan menghadirkan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Profitabilitas merupakan salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal untuk investor. Informasi terkait profitabilitas perusahaan merupakan sinyal yang mampu memengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Riset terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dengan

koefisien yang relatif tinggi terhadap nilai perusahaan. Wulandari (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,397. Sejalan dengan hasil tersebut, Rasyid (2015) dan Sucuahi dan Cambarihan (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi atas pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan tidak banyak ditemukan. Sienatra, Sumiati, & Andarwati (2015) menguji variabel *leverage* dan kebijakan deviden sebagai variabel mediasi atas pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah (1) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (2) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas, dan (3) menganalisis peran mediasi profitabilitas terhadap pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel mediasi termasuk hal yang baru dalam kajian hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini juga mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Pemilihan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sebagai objek penelitian adalah karena perusahaan tersebut belum pernah dijadikan sebagai objek penelitian sebelumnya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014 yang berjumlah 41 perusahaan. Sementara itu, sampel penelitian ini ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga terdapat 22 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Dengan tahun pengamatan selama empat tahun dan dikurangi data *outlier* sebanyak tiga perusahaan, maka jumlah analisisnya adalah 76 unit.



Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen (nilai perusahaan), variabel independen (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), serta variabel intervening (profitabilitas). Adapun definisi operasional variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Data berupa laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur Indonesia periode 2011-2014 diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif dan regresi berganda. Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Tabel 2 berikut ini menyajikan statistik deskriptif variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), profitabilitas dengan ukuran *return on equity* (ROE), dan nilai perusahaan dengan ukuran *price book value* (PBV).

Hasil uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian terbebas dari asumsi klasik dan layak untuk dilanjutkan analisis berikutnya. Hasil uji tampak pada tabel 3 sampai dengan tabel 6 di bawah ini. Tabel 3 menunjukkan hasil uji normalitas dengan

menggunakan uji *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,061 dan tidak signifikan karena *asympt sig (2-tailed)* sebesar 0,210 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil tersebut menyimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi yang berarti data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, data dalam penelitian ini layak untuk dilakukan analisis berikutnya karena pada data residual tidak ditemukan nilai ekstrim rendah dan nilai ekstrim tinggi.

Tabel 4a dan 4b menunjukkan hasil uji multikolinieritas. Antarvariabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki tingkat korelasi sebesar -0,414 atau 41,4%. Oleh karena korelasi ini masih di bawah 95%, dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama. Tidak ada satu pun variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antarvariabel independen dalam model regresi. Hal ini dapat dimaknai bahwa tidak terdapat hubungan antarvariabel independen dalam penelitian ini (yaitu variabel kepemilikan manajerial dengan kepemilikan institusional) dan

**Tabel 1 Definisi Operasional Variabel**

Nama Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan atau nilai pemegang saham mencerminkan reaksi pasar saham terhadap perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Ekuitas per saham}}$
Kepemilikan Manajerial	Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi).	$KM = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, atau perusahaan investasi.	$KI = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki investor institusional}}{\text{Total Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$

Sumber: Berbagai sumber.

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
KM	,000	17,970	1,31361	4,107591
KI	33,070	98,180	77,19167	17,385589
ROE	-9,180	78,280	18,60342	17,029502
PBV	,190	27,350	4,23368	4,712808

Sumber: *Output SPSS 20, 2016*

akhirnya tidak akan mengganggu pengaruh variabel tersebut terhadap variabel profitabilitas dan nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *durbin-watson* (DW) yang dihasilkan sebesar 1.892, sedangkan nilai *du* yang didapat dari tabel Durbin Watson sebesar 1.557. Dengan demikian, karena nilai DW sebesar 1.892 lebih besar dari  $du = 1.557$  dan kurang dari 2.443 (4-*du*), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian. Hal ini dapat dipahami bahwa tidak terjadi korelasi data yang diamati pada tahun 2014 dan tahun-tahun sebelumnya. Uji autokorelasi ini dilakukan karena data pengamatan merupakan data *time series*.

Tabel 6 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan uji park. Hasil output SPSS memberikan informasi bahwa koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan dan nilai signifikansi berada di atas 0,05 baik untuk variabel KM, KI, maupun ROE. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas. Model regresi dalam penelitian ini akhirnya memenuhi persyaratan yaitu terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau disebut homoskedastisitas.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>	
N	76	
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	2,15012507
	<i>Absolute</i>	,122
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,122
	<i>Negative</i>	-,084
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,061	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,210	

Sumber : *Output SPSS 20, 2016*

Hasil analisis data melalui dua persamaan regresi ditunjukkan pada Tabel 7 dan Tabel 8 berikut ini. Persamaan pertama menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Persamaan kedua menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *sig.* variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,852 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berikutnya menunjukkan nilai *sig.* variabel kepemilikan institusional (KI) adalah sebesar 0,923 dengan koefisien regresi -0,02. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Tabel 7 juga menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *sig.* variabel profitabilitas adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Koefisien regresi sebesar 0,247 menunjukkan bahwa naiknya 1% ROE mampu menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,247.

**Tabel 4a. Hasil Uji Korelasi**

		<b>KI</b>	<b>KM</b>
Pearson Correlation	KI	1,000	-,414
	KM	-,414	1,000
Sig. (1-tailed)	KI	.	,000
	KM	,000	.
N	KI	76	76
	KM	76	76

Sumber: Output SPSS 20, 2016

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa besarnya nilai *sig.* variabel kepemilikan manajerial (KM) terhadap profitabilitas sebesar 0,910 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak mampu memengaruhi profitabilitas sebagaimana pandangan teori keagenan (*agency theory*). Hasil lainnya menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas dengan koefisien sebesar 0,216 dengan nilai signifikansi sebesar 0,083. Hal ini sesuai dengan pandangan teori keagenan. Adanya kepemilikan institusional kinerja manajemen terjamin karena adanya pengawasan dari pihak institusional.

Hasil analisis data berikutnya dilakukan dengan menggunakan uji jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,014573. Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional (KI) ter-

hadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,053352.

Guna menguji signifikansi digunakan perhitungan *t* hitung peneliti melakukan Sobel test. Tes tersebut menghasilkan nilai *t* hitung sebesar 0,864856. Nilai ini lebih kecil dari *t* tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,663. Hal ini berarti bahwa koefisien mediasi 0,014573 tidak signifikan yang berarti tidak terdapat pengaruh mediasi. Oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa kehadiran profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pada sisi lainnya peneliti juga melakukan uji pengaruh tidak langsung KI terhadap PBV melalui ROE. Uji ini juga dilakukan melalui Sobel test dan menghasilkan nilai *t* hitung 10,42845. Nilai ini lebih besar dari *t* tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,663. Oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pada beberapa tabel sebelumnya, peneliti telah merangkum hasil pengujian secara garis besar. Hasil analisis data ditunjukkan pada Tabel 9 berikut ini.

**Tabel 4b. Hasil Uji Koefisien**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,253	1,301		-,194	,847		
KM	,013	,068	,011	,188	,852	,828	1,207
KI	-,002	,016	-,006	-,097	,923	,795	1,258
ROE	,247	,015	,892	16,199	,000	,954	1,048

Sumber: Output SPSS 20, 2016



**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>	<b>Durbin-Watson</b>
1	,890 <sup>a</sup>	,792	,783	2,194462	1,892

Sumber: *Output SPSS 20, 2016*

**Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.** Hasil analisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak adanya pengaruh positif dan signifikan. Perilaku variabel kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan pandangan teori keagenan. Teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa pada dasarnya manajemen selaku pihak agen yang dipercaya oleh pemilik saham atau prinsipal untuk mengelola perusahaan guna mencapai tujuan yaitu menyejahterakan prinsipal. Namun, agen tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal dimana agen cenderung melakukan tindakan oportunistik yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan dan akan menimbulkan konflik atau masalah keagenan. Peningkatan kepemilikan manajerial dinilai sebagai salah satu alternatif dalam mengurangi masalah keagenan. Manajemen akan berperan sebagai agen dan juga sebagai prinsipal sehingga akan memiliki tujuan yang sama. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena manajemen akan menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan yang dilakukan. Oleh karena itu, tingginya kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dikaitkan dengan hasil penelitian terdahulu, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Garcia-Meca & Sánchez-Ballesta (2013) yang membuk-

tikan tidak adanya hubungan pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian tersebut, Astriani (2014), Ambarwati & Stephanus (2014), dan Hidayah (2015) juga memperoleh hasil penelitian yang sama bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sun, Ding, Guo, & Li (2016), Susanti, Rahmawati, & Aryani (2010), Les-tari, Khafid, & Anisykurillah (2014) dan Sienatra, Sumiati, & Andarwati. (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Liang, Huang, & Lin (2011) menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini secara empiris telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagaimana pandangan teori keagenan di atas. Keadaan ini menunjukkan bahwa teori keagenan tidak dapat menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan teori keagenan adalah teori *stewardship*. Teori *stewardship* menjelaskan situasi dimana para manajer tidak termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepen-

**Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas**

<b>Model</b>	<b>Unstandardized Coefficients</b>		<b>Standardized Coefficients</b>	<b>T</b>	<b>Sig.</b>	<b>Collinearity Statistics</b>	
	<b>B</b>	<b>Std. Error</b>	<b>Beta</b>			<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
(Constant)	-,421	1,620		-,260	,796		
KM	-,010	,084	-,015	-,120	,905	,828	1,207
KI	-,009	,020	-,057	-,439	,662	,795	1,258
ROE	,037	,019	,227	1,927	,058	,954	1,048

Sumber: *Output SPSS 20, 2016*

**Tabel 7 Hasil Uji Statistik t Persamaan 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-,253	1,301		-,194	,847
KM	,013	,068	,011	,188	,852
KI	-,002	,016	-,006	-,097	,923
ROE	,247	,015	,892	16,199	,000

Sumber : Output SPSS 20, 2016

tingan organisasi. Teori ini didasarkan pada psikologi dan sosiologi yang telah dirancang di mana manajer termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal (Madison, 2014). Teori *stewardship* dinilai lebih cocok dalam menjelaskan hasil temuan penelitian yang tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak memengaruhi perilaku manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

**Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.** Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hasil analisis mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dimaknai bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perilaku variabel kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan pandangan teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara pihak prinsipal dan agen karena adanya benturan kepentingan. Adanya benturan kepentingan inilah yang menyebabkan adanya *agency cost* sebagai konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan dinilai sebagai salah satu alternatif yang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi karena dengan adanya

kepemilikan institusional pengawasan terhadap kinerja manajemen terjamin.

Dikaitkan dengan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ambarwati & Stephanus (2014) dan Lestari, Khafid, & Anisykurlillah (2014) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian tersebut, Susanti & Mildawati (2014) juga memperoleh hasil penelitian yang sama bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Navissi & Nailer (2010), Susanti, Rahmawati, & Aryani (2010), Wida & Suartana (2014), Sienatra, Sumiati, & Andarwati. (2015), dan Julianti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan jumlah data yang diamati memungkinkan terjadinya perbedaan analisis data. Di samping itu, pengukuran variabel profitabilitas yang beragam juga akan menghasilkan perbedaan analisis data yang ditemukan.

Hasil penelitian ini secara empiris telah menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, besar kecilnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini menunjukkan bahwa teori keagenan tidak dapat menjelaskan hubungan antara kepe-

**Tabel 8 Hasil Uji Statistik Persamaan 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	1,847	9,988		,185	,854
KM	,059	,521	,014	,114	,910
KI	,216	,123	,221	1,756	,083

Sumber : Output SPSS 20, 2016



**Tabel 9 Ringkasan Hasil Analisis Data Hubungan Antarvariabel**

No.	Hubungan antar variabel	Koefisien Jalur	t hitung	Sig.	Keputusan
1	Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.013	0.188	0.852	Ditolak
2	Kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	-0.002	-0.097	0.923	Ditolak
3	Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.247	16.199	0.000	Diterima
4	Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap profitabilitas	0.059	0.114	0.910	Ditolak
5	Kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap profitabilitas	0.216	1.756	0.083	Diterima
6	Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	0.014	0.865	-	Ditolak
7	Kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	0.053	10.428	-	Diterima

milikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, teori *stewardship* dinilai lebih cocok dalam menjelaskan hasil penelitian. Teori *stewardship* didasarkan pada psikologi dan sosiologi yang telah dirancang di mana manajer termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal. Tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak memengaruhi perilaku manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

**Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perilaku variabel profitabilitas selaras dengan pandangan teori sinyal. Teori sinyal pada dasarnya menjelaskan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal ataupun tanda melalui informasi yang dikeluarkan baik berupa laporan keuangan maupun hal yang bersifat nonfinansial dari perusahaan yang dapat memberikan gambaran bagi pihak eksternal perusahaan mengenai kelebihan perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan salah satu sinyal yang dikeluarkan perusahaan yang akan direspon oleh pasar (investor). Respon dari pasar direalisasikan dalam bentuk permintaan saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham pada perusahaan akan menaikkan harga saham. Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Oleh karena itu, tingginya tingkat profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013), Rasyid (2015), dan Sucuahi & Cambarihan (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini disebabkan jumlah data yang digunakan oleh Astriani (2014) relatif kecil (melibatkan 27 perusahaan) dan periode pengamatan hanya tiga tahun. Hal ini memungkinkan terjadinya perbedaan analisis.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Apabila profitabilitas dalam keadaan meningkat, maka akan memengaruhi nilai perusahaan. Nilai pasar saham perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan investor melihat sinyal positif dengan membaiknya profitabilitas perusahaan. Investor dengan demikian menggunakan informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Investor lebih menyukai perusahaan yang mampu menjaga profitabilitasnya dengan baik karena akan menjaga fluktuasi nilai perusahaan yang tidak stabil.

**Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas.** Hasil penelitian ini secara empiris telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Besar kecilnya kepe-

milikan tidak dapat memengaruhi profitabilitas sebagaimana pandangan teori keagenan di atas. Keadaan ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen tidak dipengaruhi oleh adanya keterlibatan manajemen dalam hal kepemilikan saham. Manajemen akan tetap bekerja sesuai keinginan pihak pemegang saham meski dirinya tidak memiliki proporsi saham dalam perusahaan. Hal ini sesuai dengan pandangan teori *stewardship* yang menyatakan bahwa pada dasarnya manusia dibekali akal pikiran dan hati nurani sehingga mereka akan menjaga perbuatan mereka sesuai dengan yang diamanahkan. Teori *stewardship* adalah teori yang menggambarkan situasi di mana para manajer tidak termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi. Teori ini didasarkan pada psikologi dan sosiologi yang telah dirancang di mana manajer termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal (Madison 2014). Teori *stewardship* dinilai lebih cocok dalam menjelaskan hasil temuan penelitian di atas di mana ada atau tidaknya kepemilikan manajerial tidak memengaruhi perilaku manajemen dalam menghasilkan laba.

Perilaku variabel kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh terhadap profitabilitas dan tidak sesuai dengan pandangan teori keagenan yang telah dikonsepsikan. Dasar dari adanya konflik keagenan adalah agen selaku pihak yang dipercaya oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal di mana agen cenderung melakukan tindakan oportunistik. Adanya kepemilikan manajerial dapat menjadi penyelaras sehingga benturan kepentingan akan berkurang. Manajemen yang dilibatkan dalam kepemilikan saham akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar laba perusahaan meningkat mengingat deviden yang akan dibagikan. Oleh karena itu, terkait semakin tingginya kepemilikan manajerial akan meningkatkan profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wida & Suartana (2014) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas. Sejalan dengan penelitian tersebut, Wiranata dan Nugrahanti (2013) juga menegaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini bertentangan dengan pene-

litian yang dilakukan Julianti (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sementara itu, Fauzi & Musallam (2015) menemukan pengaruh negatif dan signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas.

**Pengaruh kepemilikan institusional terhadap profitabilitas.** Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perilaku variabel kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh terhadap profitabilitas sesuai dengan pandangan teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara pihak prinsipal dan agen karena adanya benturan kepentingan. Adanya benturan kepentingan inilah yang menyebabkan adanya *agency cost* sebagai konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan dinilai sebagai salah satu alternatif yang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi. Hal ini karena adanya kepemilikan institusional pengawasan terhadap kinerja manajemen terjamin. Kinerja manajemen dapat dilihat dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Manajemen akan berupaya menghasilkan laba yang tinggi agar posisinya tidak terancam mengingat konsekuensi yang akan didapat oleh manajemen jika melakukan tindakan yang dapat merugikan pihak prinsipal. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan institusional akan meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rimardhani, Hidayat, & Dwiatmanto (2016). Sementara itu, hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Mollah, Farooque, & Karim (2012) serta Wiranata & Nugrahanti (2013) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian lainnya yang pernah dilakukan oleh Susanti & Mildawati (2014) menegaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

**Peran mediasi profitabilitas dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.** Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dinilai dapat menjembatani pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis mengenai peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial ter-



hadap nilai perusahaan dapat dilihat dari perhitungan *sobel test* yang menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar 0,864856 kurang dari  $t$  tabel 1,663, yang artinya profitabilitas tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dimaknai bahwa perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang baik belum tentu menarik perhatian manajemen yang mempunyai "kekuasaan" dalam perusahaan dengan kepemilikan saham. Manajemen mungkin berpendapat bahwa keuntungan perusahaan akan tetap dinikmati pemegang saham yang bukan dari manajemen secara lebih besar. Akhirnya manajemen yang mempunyai kepemilikan saham tidak bisa menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Fenomena ini telah ditangkap teori keagenan. Manajemen akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan diri mereka sendiri karena kepentingan yang berbeda dengan prinsipal.

Wahyudin (2012:64) mengasumsikan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) adalah informasi yang dikeluarkan oleh manajemen atau perusahaan. Pada dasarnya adalah sinyal bagi para pelaku pasar (investor). Dalam kerangka teori sinyal dapat dipahami bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dianggap dapat menjadi sinyal bagi perusahaan untuk menarik minat investor agar mau menanamkan modalnya. Berdasarkan teori sinyal perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Yusuf, & Gasim, 2015).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku nilai perusahaan tidak dapat diprediksi oleh perilaku variabel kepemilikan manajerial dengan dijumpai oleh variabel intervening yang berupa profitabilitas. Temuan ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa profitabilitas dapat memperkuat sinyal yang dapat memengaruhi reaksi pasar. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti (2015). Dalam hal ini dapat dimaknai bahwa investor dalam menanamkan modalnya tidak hanya berorientasi pada profitabilitas, melainkan pada faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Misalnya, variabel *leverage* dan ukuran perusahaan bisa jadi sebagai pertimbangan bagi para investor. Variabel tersebut pernah diuji oleh Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013) yang

menunjukkan bahwa kedua variabel positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Susanti, Rahmawati, & Aryani (2010) menunjukkan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kualitas laba. Hasil penelitian menunjukkan kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel lainnya adalah *investment opportunity set* yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Astriani 2014).

**Peran mediasi profitabilitas dalam pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.** Berkaitan dengan kehadiran variabel profitabilitas, di antara pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, terdapat temuan yang menarik dalam penelitian ini. Dalam hal ini ditemukan bahwa secara langsung variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, ditemukan adanya koefisien regresi positif pada pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Temuan ini memberikan makna bahwa kehadiran profitabilitas sebagai variabel intervening memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat oleh hasil perhitungan uji *sobel* yang menunjukkan bahwa  $t$  hitung menunjukkan angka 10,42845 lebih besar dari  $t$  tabel 1,663. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Temuan ini menunjukkan bukti bahwa variabel profitabilitas adalah benar-benar menunjukkan perannya sebagai variabel intervening. Pengaruh mediasi ini merupakan mediasi kategori *full mediation*. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional tidak dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Namun, hadirnya profitabilitas mampu membuat kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional akan semakin kuat pengaruhnya jika perusahaan memperoleh profitabilitas yang baik.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan harus mengeluarkan sinyal yang dapat direspon oleh pelaku pasar (investor). Dalam kerangka teori sinyal dapat dipahami bahwa profitabilitas dinilai sebagai sinyal yang dikeluarkan perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Ketika minat investor tinggi terhadap saham perusahaan, harga saham akan naik yang kemudian juga



akan menaikkan nilai perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan temuan Sucuahi & Cambarian (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 7,216.

#### SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan lainnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan institusional terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan teori agensi yang memberikan alternatif pemecahan masalah keagenan dengan menghadirkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak terbukti mampu mediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas bertindak sebagai mediator kategori *full mediation*. Hal ini bisa dipahami dengan pendekatan teori sinyal bahwa profitabilitas memberikan informasi signifikan bagi pemegang saham institusional untuk tetap berinvestasi.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur barang konsumsi. Dengan demikian, objek penelitian di masa mendatang dapat ditambah sampel penelitiannya, termasuk tahun pengamatan. Teknik analisis data regresi berganda perlu dikembangkan dengan analisis SEM *Structural Equation Model* (SEM) atau model lainnya dengan menambahkan beberapa variabel penelitian lainnya seperti variabel *corporate governance* atau *corporate social responsibility* (CSR) *disclosure*. Kajian teori juga tidak terbatas pada teori keagenan dan teori *stewardship*.

#### DAFTAR RUJUKAN

Ambarwati, I.E., & Stephanus, D.S. (2014). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Leverage sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(2), 170–

- 184.
- Astriani, E.F. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Padang.
- Fauzi, H., & Musallam, S. R.M. (2015). Corporate Ownership and Company Performance: a study of Malaysian listed companies. *Social Responsibility Journal*, 11(3), 439–448. <http://doi.org/10.1108/SRJ-05-2014-0064>
- García-Meca, E., & Sánchez-Ballesta, J.P. (2013). Firm Value and Ownership Structure in the Spanish Capital Market. *Corporate Governance; The International Journal of Business in Society*, 11(1), 41–53. <http://doi.org/10.1108/1470701111108835>
- Hidayah, N. (2015). *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat*. *Jurnal Akuntansi*, XIX(3), 420–432.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [http://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Julianti, D.K. (2015). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*. Universitas Negeri Semarang.
- Lestari, N.B., Khafid, M., & Anisykurlillah, I. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(1), 34–43.
- Liang, C., Huang, T.T., & Lin, W. (2011). Does Ownership Structure Affect Firm Value? Intellectual Capital Across Industries Perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 552–570. <http://doi.org/10.1108/14691931111181724>
- Madison, K.J. (2014). *Agency Theory and Stewardship Theory Integrated, Expanded, and Bounded by Context: An Empirical Investigation of Structure, Behavior, and Performance within Family Firms*. University of Tennessee.
- Mollah, S., Al Farooque, O., & W, Karim.

- (2012). Ownership Structure, Corporate Governance and Firm Performance; Evidence from an African Emerging Market. *Studies in Economics and Finance*, 29(4), 301-319. <http://doi.org/10.1108/10867371211266937>
- Navissi, F., & Naiker, V. (2010). Institutional Ownership and Corporate Value. *Managerial Finance*, 32(3), 247-258. <http://doi.org/10.1108/03074350610646753>
- Rasyid, A. (2015). Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25-31.
- Rimardhani, H., Hidayat, R.R., & Dwiatmanto. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), 167-175.
- Rizqia, D.A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120-130.
- Sienatra, K.B., Sumiati, & Andarwati. (2015). Struktur Kepemilikan sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 124-132. <http://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6010>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J.M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153. <http://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sun, J., Ding, L., Guo, J.M., & Li, Y. (2016). Ownership, Capital Structure and Financing Decision: Evidence from the UK. *The British Accounting Review*, 48(4), 448-463. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2015.04.001>
- Susanti, A.N., Rahmawati, & Aryani, A. (2010). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. In *Simposium Nasional Keuangan*. Surakarta.
- Susanti, R., & Mildawati, T. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(1), 1-18.
- Tjahjono, M.E.S. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 4(1), 38-46.
- Wahyudin, A. (2012). *Pengaruh Ownership Structure Terhadap Debt Policy dengan Prinsip-Prinsip Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. Universitas Diponegoro.
- Wida P. D., N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 575-590.
- Wiranata, Y.A., & Nugrahanti, Y.W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26. <http://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>
- Wulandari, D.R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455-463.
- Yusuf, A., & Gasim. (2015). Relevansi Nilai Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(2), 201-213. <http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2015.08.6016>

# Relevansi Jamal

---

## ORIGINALITY REPORT

---

<b>17</b> %	%	%	<b>17</b> %
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

---

## MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

---

12%

★ Submitted to Unika Soegijapranata

Student Paper

---

Exclude quotes  On

Exclude bibliography  On

Exclude matches  < 20 words