



Webinar Nasional & Call For Paper :

“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021

Vol. 1, No. 1, 2021

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DIVIDEN,
DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Agnes Veronica Sitanggang¹, Listiya Ike Purnomo², Fitri Agustina³
agnesstg001@gmail.com, listiyaike00799@unpam.ac.id

Universitas Pamulang, STIE IIB Darmajaya Bandar Lampung

Abstract

The study is a quantifiable study with a descriptive method, the data used is a secondary data of financial statements that contain numbers and then test and describe or illustrate the results. This study aims to determine the effect of ownership structure, dividend policy, and cash holding on firm value in property, real estate, and building construction service companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period. The population in this study is 97 companies. Sample retrieval techniques uses a Purposive Sampling and are acquired as many as 7 companies with a six-year study period (2015-2020), thus providing 42 sample data. Research shows that Ownership structure of ownership projected by managerial ownership and of ownership projected by institutional ownership, dividends policy, and cash holding simultaneously impact the firm's value, the structure of ownership projected by managerial ownership has a negative influence on firm value, the structure of ownership projected by institutional ownership does not affect the firm's value, dividends influence negative on its value, and cash holding holds positive on the firm's worth.

Keywords: *Cash Holding; Dividend Policy; Firm Value; Institutional Ownership; Managerial Ownership;*

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif, data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang berisikan angka-angka kemudian dilakukan pengujian dan mendeskripsikan atau memberikan gambaran atas hasil tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah 97 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling* dan diperoleh sebanyak 7 perusahaan dengan masa penelitian 6 tahun (2015-2020) sehingga diperoleh 42 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *cash holding* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan yang diprosikan oleh kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai



Webinar Nasional & Call For Paper :

“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021

Vol. 1, No. 1, 2021

perusahaan, dan cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Cash Holding; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan*

I. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan didirikan selain untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang meningkat adalah cerminan dari kemakmuran pemegang saham, karena semakin Makmur pemegang saham, semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut. Dimana harga saham ini menjadi titik tolak dari nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi harga saham maka semakin baik pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang optimal merepresentasikan bahwa kinerja manajemen perusahaan tersebut cenderung baik, sebab investor lebih banyak yang tertarik untuk memperdagangkan saham perusahaan tersebut dengan optimism jika kelak di jual pasti terjual dengan harga yang lebih tinggi dan banyak diminati.

Pada pengamatan perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan, rata-rata nilai perusahaan bergerak fluktuatif. Hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor membeli maupun menjual sahamnya pada perusahaan tersebut. Pada tahun 2020, rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan drastis mencapai nilai 0. Penurunan nilai perusahaan ini akibat performa ekonomi global yang tertekan sentimen negatif virus corona. Investor lebih tertari menjual kepemilikan sahamnya sehingga menyebabkan menurunnya harga saham dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang menjadi indikator penting sebagai dasar penentu nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan (Setyawati, 2019). Struktur kepemilikan saham mampu memengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan satu cara yang tepat, karena dengan seperti ini para manajer diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya, dan mempunyai kepentingan yang sama pula dengan para pemegang saham lainnya. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang otomatis akan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut. Sama halnya dengan kepemilikan institusional yang mempunyai peran penting dalam pengawasan manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan menaikkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapat bagian dari laba perusahaan. Dividen



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibagikan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Senata, 2016). Pembagian dividen saham biasa dilakukan setelah kewajiban terhadap pemegang saham preferen terpenuhi. Meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan adalah langkah yang perlu diambil terkait dengan perbedaan pandangan tersebut.

Nilai perusahaan juga diindikasikan dapat dipengaruhi oleh ketersediaan kas. Ketersediaan kas menjadi aspek penting manajemen dalam menjalankan dan mengelola struktur keuangan perusahaan, terutama dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut. Likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya secara tepat waktu dapat dipengaruhi oleh jumlah kas yang tersedia. Ketersediaan kas juga menggambarkan kas yang ditahan (*cash holding*). Penetapan *cash holding* pada titik optimal perlu dilakukan karena menjalankan kegiatan operasional perusahaan, manajer keuangan dituntut untuk bisa menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan. Hubungan *cash holding* dengan nilai perusahaan dapat bersifat sejalan, artinya apabila terjadi peningkatan *cash holding* secara konstan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka Rumusan Masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial dan

kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *cash holding* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memperoleh studi empiris pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 baik secara simultan maupun secara parsial.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian adalah dapat menambah pengetahuan peneliti dan dapat lebih mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Signalling Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa pihak pengirim



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

(pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) (Spence, 1973).

Dengan memberikan informasi dalam hal ini meliputi informasi nilai perusahaan, struktur kepemilikan, tingkat pembagian dividen, dan ketersediaan kas kepada pihak eksternal atas kondisi yang terjadi pada perusahaan akan mengurai adanya asimetri informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (internal) dengan pihak investor dan kreditor pada umumnya sebagai pengguna informasi (eksternal).

Teori Keagenan

Dalam teori keagenan (*Agency Theory*) menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota diperusahaan. Menurut Siregar dan Nurmala (2018) teori keagenan berfokus pada hubungan antara dua pelaku yang saling berbeda kepentingan yaitu antara agen dan prinsipal. Dimana kaitannya dengan *cash holding*, yang merupakan aset paling likuid untuk disalahgunakan, karena manajer merupakan pihak paling mudah untuk mempergunakan *cash holding* untuk memenuhi kepentingan sendiri. yang mana hal tersebut bertolak belakang dengan tugas dan tujuan utama manajemen yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Wati dkk (2018), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Semua aset yang dimiliki oleh perusahaan dan harga pasar, di pasar keuangan, dari saham perusahaan tersebut

dapat mencerminkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, tingkat kembalian yang tinggi untuk pemegang saham mampu didapatkan melalui tingginya harga saham di pasar yang mencerminkan semakin baiknya pula nilai suatu perusahaan tersebut di mata investor.

Struktur Kepemilikan

Komposisi modal antara hutang dan ekuitas termasuk juga proporsi antara kepemilikan saham insider dan outsider (Slamet Haryono, 2005). Dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan asing dalam kepemilikan saham perusahaan (Halim dan Iqbal, 2012).

Perusahaan yang memiliki beberapa investor untuk menanamkan sahamnya membuat struktur kepemilikan perusahaan terbagi menjadi dua bagian besar yaitu kepemilikan yang dimiliki oleh pihak internal (manajerial) dan yang dimiliki oleh pihak eksternal, baik perorangan atau institusional.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Pada umumnya pihak manajemen memiliki saham diperusahaan dengan persentase <10%. Kepemilikan saham dengan persentase <10%, menjadikan pihak manajemen (dewan komisaris atau direksi) sebagai pemilik perusahaan, namun kepemilikannya belum cukup kuat untuk membuat keputusan terkait perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

dipandang dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan antara kepemilikan institusional dan manajerial, sehingga kecenderungan terjadinya perilaku opportunistic akan berkurang.

Kepemilikan Institusional

Putri dan Nasir (2006) juga menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, insititusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena berperan dalam memonitor manajer yang mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan kinerja manajer yang lebih optimal karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajer.

Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2014), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan merupakan kebijakan yang dapat menyeimbangkan dividen saat ini dengan pertumbuhan dividen di masa mendatang yang mengakibatkan maksimumnya harga saham. Secara keseluruhan, kebijakan dividen dapat memutuskan pembagian laba atau penahanannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan.

Cash Holding

Kas adalah salah satu aset yang siap dikonversikan menjadi aset jenis lainnya.

Kas sangat mudah disembunyikan dan dipindahkan, dan sangat diinginkan. Kas juga merupakan aset yang paling rentan terhadap perilaku ceroboh manajemen (Isshaq, et al., 2009) dalam (Putra and Rahmawati 2016)). *Cash holding* bermanfaat untuk menghindari terjadinya likuidasi aset, untuk pembiayaan investasi, dibagikan sebagai dividen serta digunakan sebagai cadangan untuk kejadian yang tidak terduga. Penentuan tingkat cash holding menjadi salah satu isu penting dalam pembuatan keputusan perusahaan yang harus diambil manajer keuangan (Liestyasih dan Wiagustini 2017).

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kajian teori berlandaskan teori sinyal menjelaskan bahwa memberikan informasi meliputi informasi nilai perusahaan, struktur kepemilikan, tingkat pembagian dividen dan ketersediaan kas kepada pihak eksternal atas kondisi yang terjadi pada perusahaan akan mengurangi adanya asimetris informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak investor dan kreditor sebagai pengguna informasi. Semakin luas informasi yang diberikan perusahaan kepada investor akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Tingkat kepercayaan yang tinggi dari investor inilah yang dapat memberikan respon positif kepada perusahaan berupa harga saham yang cenderung naik, dengan itu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Tingginya kepemilikan manajerial di sebuah perusahaan akan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan tersebut, dimana kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi, manajemen, dan manajer dapat meningkatkan mekanisme nilai perusahaan. Tingkat pengawasan yang besar dari pihak investor institusional ditimbulkan oleh tingginya tingkat



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

kepemilikan institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer, dimana kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan merupakan kebijakan yang dapat menyeimbangkan dividen saat ini dengan pertumbuhan dividen di masa mendatang yang mengakibatkan maksimumnya harga saham dimana hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan *cash holding* secara konstan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Maka diajukan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Diduga struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan *cash holding* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Diduga struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Diduga struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄: Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅: Diduga *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diambil dari laporan tahunan yang telah diterbitkan oleh perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2015-2020 pada website BEI www.idx.co.id

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan

Jasa Sektor *Property, Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Alasan dipilihnya lokasi tersebut adalah untuk memperoleh data keuangan perusahaan secara lengkap terkait penelitian ini, karena sebagian besar data yang diperlukan dalam penelitian ini terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

Operasional Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) (Ruhayat, 2014).

$$PVB = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kepemilikan Manajerial (X₁)

Secara sistematis perhitungan kepemilikan manajerial (KM) dirumuskan sebagai berikut (Sutrisno dan Sari, 2020).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional (X₂)

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan besarnya kepemilikan institusi. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Setyawati, 2019).

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kebijakan Dividen (X₃)

Kebijakan dividen pada kenyataannya merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan tentang berapa proporsi dari keuntungan untuk dividen dan berapa untuk laba ditahan (Martha,dkk, 2018).

$$DPS = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

Cash Holding (X₄)

Pengukuran rasio kas yang digunakan pada penelitian ini mengikuti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bayu dan Septiani (2015) yaitu dengan cara membandingkan kas dan setara kas pada total aset.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Jumlah Kas dan Setara Kas}}{\text{Jumlah Total Aset}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Populasi penelitian berjumlah 97 perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dimana pengambilan perusahaan sampel dilakukan berdasarkan kriteria dan mendapat 7 perusahaan sebagai sample.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Studi dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang tidak ditunjukkan langsung kepada subjek penelitian. Dokumen yang menjadi data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang dipublikasikan di website BEI www.idx.co.id.

Metode Analisis Data Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang dilakukan untuk menganalisis data dengan cara memberikan gambaran atau deksripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, varian,

maksimum dan minimum (Ghozali, 2018). Penelitian menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maksimum. *Mean* digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Minimum dan Maksimum digunakan untuk melihat gambaran terkecil dan terbesar dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan sejumlah data dari nilai rata-rata. Umumnya statistik deskriptif digunakan oleh peneliti untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi ini adalah perusahaan jasa sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

Model Regresi Data Panel

Pengelolaan data pada penelitian ini untuk analisis (regresi) dan uji asumsi/uji hipotesis menggunakan *Eviews 9.0*. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu data yang mengkombinasikan *time series* dengan beberapa *cross section*, dikarakteristikan dengan adanya beberapa observasi (misalnya tahun) terhadap beberapa unit tetap (misalnya perusahaan).

Dalam membuat regresi data panel, dapat menggabungkan tiga model pendekatan, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Common Effect Model

Common Effect Model merupakan model estimasi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga kita bisa menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel. Dalam pendekatan ini diasumsikan bahwa perilaku



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu (Widarjono, 2013).

Bentuk persamaan *Common Effect Model* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_t = variabel dependen;

X = variabel independen

i = *cross section*;

t = *time series*

Fixed Effect Model

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa *slope* (koefisien regresi) tetap antar ruang dan waktu. Estimasi *Fixed Effect Model* dapat dilakukan dengan menggunakan *dummy* untuk menjelaskan perbedaan *intersep* tersebut. Model estimasi ini disebut juga dengan *Least Squares Dummy Variable* (Widarjono, 2013).

Fixed Effect Model dengan teknik variabel *dummy* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 D_{1i} + \beta_4 D_{2i} + \dots + e_{it}$$

Keterangan :

$i = 1, 2, \dots, n$;

$t = 1, 2, \dots, t$;

D = *dummy*

Random Effect Model

Estimasi data panel dalam metode ini menjelaskan bahwa variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model yang tepat digunakan untuk mengestimasi *Random Effect* adalah *Generalized Least Square* (GLS) sebagai estimatornya karena dapat meningkatkan efisiensi dan *least square* (Widarjono, 2013).

Model dalam *Random Effect* ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \mu_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan : β_0 = parameter yang tidak diketahui yang menunjukkan rata-rata *intersep* populasi;

μ = bersifat *random* yang menjelaskan adanya perbedaan perilaku perusahaan secara individu.

Pengujian Model Regresi

Dalam menentukan model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel, maka kita dapat melakukan 3 pengujian model, yaitu :

Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect* (Basuki, 2016:277). Uji chow dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih *Fixed Effect* pada *cross section panel option*, dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

- Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan menolak H_a , berarti menggunakan pendekatan model *Common Effect*.
- Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan menerima H_a , berarti menggunakan pendekatan model *Fixed Effect*.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model yang paling tepat digunakan adalah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

- Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan menolak H_a , berarti menggunakan pendekatan model *Random Effect*.

Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan menerima H_a , berarti menggunakan pendekatan model *Fixed Effect*.



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

Uji Lagrange Multiplier

Menurut (Basuki dan Prawoto, 2016:282) uji *lagrange multiplier* yaitu uji yang dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* untuk mengestimasi data panel, dalam menentukan apakah model yang digunakan adalah *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H₀: $\beta_1 = 0$ {maka digunakan model *Common Effect*}

H_a: $\beta_1 \neq 0$ {maka digunakan model *Random Effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai statistik LM > nilai *Chi-Square*, maka H₀ ditolak, yang artinya model *Random Effect*.

Jika nilai statistik LM < nilai *Chi-Square*, maka H₀ diterima, yang artinya model *Common Effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yang dimaksud dalam asumsi klasik pendekatan OLS adalah data residual yang dibentuk model regresi linier terdistribusi normal, bukan variabel bebas ataupun variabel terikatnya. Pengujian terhadap residual terdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan *Jarque-Bera Test*. Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas JB hitung dengan tingkat *alpha* 5%. Jika nilai probabilitas JB lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya.

Uji Multikolinieritas

Metode untuk mendeteksi multikolinieritas antara lain *variance influence factor* dan korelasi berpasangan.

Metode korelasi berpasangan untuk mendeteksi multikolinieritas akan lebih bermanfaat karena dengan menggunakan metode tersebut peneliti dapat mengetahui secara rinci variabel bebas apa saja yang memiliki korelasi yang kuat. Pengambilan keputusan metode korelasi berpasangan dilakukan jika:

- Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas < 0,9 maka tidak menolak H₀ atau tidak terjadi masalah multikolinieritas
- Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas > 0,9 maka tolak H₀ atau terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *white*. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dari nilai probabilitas *Obs*R-square* yang nantinya akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2016:212).

Menurut Ghozali (2016:107) model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Penelitian ini menggunakan *Durbin-Watson* dalam mendeteksi autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*, apabila nilai DW berada di antara -2 dan +2 tidak terdapat adanya autokorelasi.

Koefisien Determinasi (R²)



Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021

Vol. ..., No. ...

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Yang digunakan adalah *Adjusted R square* adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke persamaan regresi.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan F-hitung dan F-tabel.

Hasil F perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan F-tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05, kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Jika F-hitung > F-tabel, maka H0 ditolak dan Ha diterima.
2. Jika F-hitung < F-tabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t-hitung dan t-tabel.

Hasil t perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t-tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05, kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Jika t-hitung > t-tabel, maka H0 ditolak dan Ha diterima.
2. Jika t-hitung < t-tabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PBV (Y)	KM (X1)	KI (X2)	DPS (X3)	CS (X4)
Mean	0.178043	-2.03569	-0.23236	-0.61028	-0.9098
Median	0.241428	-1.432	-0.17889	-0.64337	-0.87495
Maximum	0.859279	-0.53141	-0.08262	0.408762	-0.48614
Minimum	-0.36151	-6.65767	-0.50408	-1.38065	-1.66773
Std. Dev.	0.318869	1.570043	0.109298	0.389676	0.271494

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa variabel (X1) kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar -2,03569 dan nilai maksimum -0,53141 yang dimiliki oleh PT. Intiland Development Tbk pada tahun 2019 serta nilai minimum -6,65767 yang dimiliki PT. Intiland Development Tbk pada tahun 2016 dan 2017. Dari tabel dapat terlihat besarnya standar deviasi yakni 1,570043 dengan jumlah observasi sebanyak 42 data, dimana dari data tersebut nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi yang artinya nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Variabel (X2) kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata -0,23236 dan nilai maksimum -0,08262 yang dimiliki PT. Roda Vivatex Tbk pada tahun 2015 serta nilai minimum sebesar -0,50408 yang dimiliki PT. Intiland Development Tbk. Dari tabel dapat terlihat besarnya standar deviasi 0,109298 dengan jumlah observasi sebanyak 42 data, dimana dari data tersebut nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi yang artinya nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Variabel (X3) kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata -0,61028 dan nilai maksimum 0,408762 yang dimiliki PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2020 serta nilai minimum sebesar -1,38065 yang dimiliki PT. Nusa Raya Cipta Tbk pada tahun 2015. Dari tabel dapat terlihat besarnya standar deviasi 0,389676 dengan jumlah observasi sebanyak 42 data, dimana dari data tersebut



Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021

Vol. ..., No. ...

nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi yang artinya nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Variabel (X4) *cash holding* memiliki nilai rata-rata -0,9098 dan nilai maksimum -0,48614 yang dimiliki PT. Nusa Raya Cipta Tbk pada tahun 2018 serta nilai minimum sebesar -1,66773 yang dimiliki PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2018. Dari tabel dapat terlihat besarnya standar deviasi 0,271494 dengan jumlah observasi sebanyak 42 data, dimana dari data tersebut nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi yang artinya nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Variabel (Y) nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 0,178043, nilai maksimum 0,859279 yang dimiliki PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2015 serta nilai minimum sebesar -0,36151 yang dimiliki PT. Intiland Development Tbk pada tahun 2019. Dari tabel dapat terlihat besarnya standar deviasi 0,318869 dengan jumlah observasi sebanyak 42 data, dimana dari data tersebut nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi yang artinya nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Uji Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	36.731904	(6,31)	0,0000
Cross-section Chi-square	87.907007	6	0,0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan hasil pengujian antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* didapatkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0,0000. Nilai

probabilitasnya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($0,0000 < 0,05$). Secara statistik model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.781455	4	0.7759

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel 3 uji Hausman diperoleh nilai distribusi *chi-square* dari perhitungan menggunakan *Eviews 9* sebesar 1,781455 dengan probabilitas 0,7759 (lebih dari 5%), sehingga model yang tepat digunakan adalah pendekatan *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	55.40998 (0.0000)	0.045992 (0.8302)	55.45598 (0.0000)

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui bahwa probabilitas Both Breusch Pagan $< 0,05$ yaitu $0,0000 < 0,05$. Berarti metode pendekatan terbaik yang harus digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* daripada *Common Effect Model*.

Berdasarkan 3 pengujian model regresi data panel, pemilihan metode pendekatan yang sesuai untuk persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik atas data yang digunakan (Gujarati dan Porter, 2015).



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

Hasil Uji Regresi Linier Data Panel

Berdasarkan *output Eviews Random Effect Model*, hasil regresi diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,0005 - 0,0812X_1 - 0,9099X_2 - 0,1651X_3 + 0,3286X_4 + e$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan *output Eviews Random Effect Model*, besarnya angka *Adjusted R-Square* (R^2) adalah 0,31. Hal ini menunjukkan bahwa persentase variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 31% atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 31% terhadap variabel dependennya. Sedangkan sisanya 69% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi tersebut.

Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)

Berdasarkan hasil *output Eviews Random Effect Model*, besarnya nilai F-hitung yaitu 5,621906 sementara F-tabel dengan tingkat signifikansi 5% dan df 1 ($k - 1$) = $5 - 1 = 4$ dan df 2 ($n - k$) = $42 - 5 = 37$, didapat F-tabel sebesar 2,63. Dengan demikian F-hitung > F-tabel ($5,621906 > 2,63$) kemudian juga terlihat dari nilai probabilitas (prob) dari model diatas yaitu sebesar 0,001223 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel struktur kepemilikan yang diprosikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *cash holding* secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)

Dalam penelitian ini, df ($n - k$) yang dihasilkan sebesar 37 ($42 - 5$), dengan nilai

df 37 dan signifikansi 0,05, maka nilai t-tabel adalah 2,02619 Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan menggunakan kriteria pengujian apabila ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$) atau ($p\text{-value} < 0,05$) maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

1. Kepemilikan manajerial (X_1) memiliki nilai probabilitas t sebesar $0,0003 < 0,05$, dengan sebesar $4,0042 > 2,02619$, artinya kepemilikan manajerial secara parsial memiliki pengaruh dan koefisien bertanda minus menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional (X_2) memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,0680 > 0,05$, dengan sebesar $1,8803 < 2,02619$, artinya kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen (X_3) memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,0280 < 0,05$, dengan sebesar $2,2880 > 2,02619$, artinya kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh dan koefisien bertanda minus menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. *Cash holding* (X_4) memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,0115 < 0,05$, dengan sebesar $2,6577 > 2,02619$, artinya kepemilikan manajerial secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur kepemilikan yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial dan



**Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

- kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan cash holding secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin luas informasi yang diberikan perusahaan kepada investor akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Tingkat kepercayaan yang tinggi dari investor inilah yang dapat memberikan respon positif kepada perusahaan berupa harga saham yang cenderung naik, dengan itu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.
2. Struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena tingginya kepemilikan manajerial dinilai rawan tindakan manajer yang oportunistik dan dapat berdampak negatif pada reaksi pasar yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.
 3. Struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena tingkat kepemilikan saham oleh institusional tidak mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan yang akan berpengaruh kepada nilai perusahaan.
 4. Kebijakan dividen yang diukur menggunakan dividen per lembar saham berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena dividen yang tinggi akan menyebabkan melemahnya dana perusahaan karena laba ditahan perusahaan menurun, sehingga kinerja perusahaan juga menurun yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.
 5. *Cash holding* yang diukur melalui nilai kas akhir tahun dibagi total aset menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena tingginya *cash holding* sangat diperlukan untuk peluang

potensi investasi dan pembiayaan eksternal perusahaan yang tinggi dimana akan menaikkan nilai perusahaan.

Saran

Dengan hasil penelitian ini, penulis memberikan saran-saran berikut:

1. Untuk penelitian yang berkaitan dengan struktur kepemilikan, kebijakan dividen, cash holding dan nilai perusahaan dapat menggunakan teori sinyal dan teori keagenan, karena teori tersebut telah terverifikasi secara empiris melalui pembuktian dalam penelitian ini.
2. Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa pandangan dan pengetahuan faktor-faktor yang mampu mengangkat dan meningkatkan nilai perusahaan di mata pihak eksternal perusahaan.
3. Untuk investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan dan bahan pertimbangan analisis serta informasi tambahan dalam mengambil keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bayu, A., & Septiani, A. (2015). Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(4), 1-9.
- Bernandhi, R., & Muid, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(1), 1-14.
- Ghozali, I & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*



Webinar Nasional & Call For Paper :
“How To Start Your Business As Beginner“, 9th November 2021

Vol. ..., No. ...

- dengan *Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi 5 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A., & Iqbal, M. (2012). *Pengelolaan Keuangan Daerah: Seri Bunga Rampai Manajemen Keuangan Daerah. Edisi 3*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Haryono, S. (2005). “Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 63-71.
- Liestyasih, L. P., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Cash holding Dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Udayana*, 10, 3607.
- Martha, L. dkk. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227-238.
- Martono, & Harjito, A. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Putra, A. R., & Rahmawati, S. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(1), 92-109.
- Putri, I. F., & Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Ruhyat, E. (2014). Intellectual Capital Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 2(4), 418-449.
- Senata, M. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(4), 73–84.
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214-240.
- Siregar, H., & Nurmala, P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Penerimaan *Opini Going Concern* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 4(2), 78-90.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, & Sari, L. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembelajarannya*, 8(2), 115-126.
- Wati, dkk. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika:*



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

**Webinar Nasional & *Call For Paper* :
“*How To Start Your Business As Beginner*“, 9th November 2021**

Vol. ..., No. ...

Pengantar dan aplikasinya. Jakarta:
Ekonosia.