

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY*
SET SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktr, Utilitas, dan Transportasi Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*



OLEH:

Nama : Rani Anggraini
NIM : 01031381821045
Jurusan : Akuntansi

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

2020

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI**

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*

Disusun Oleh :

Nama : Rani Anggraini
NIM : 01031381821045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian/Konsentrasi : Akuntansi Manajemen


Disetujui Untuk Digunakan dalam Ujian Komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Ketua

Tanggal : 13 Juli 2020


Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Anggota

Tanggal : 10 Juli 2020


Hj. Rina Tjandrakirana DP., S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY*
SET SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktr, Utilitas, dan Transportasi Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*

Disusun Oleh:

Nama : Rani Anggraini
Nim : 01031381821045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian/Konsentrasi : Akuntansi Manajemen

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada Senin, 10 Agustus 2020 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, Agustus 2020

Ketua



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Anggota



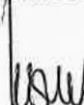
Hj. Rina Tjandrakirana DP., S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

Anggota



Meita Rahmawati, S.E., M. Acc., Ak
NIP. 198605132015042002

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M. Acc., Ak., CA
NIP. 197303171997031002

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rani Anggraini
NIM : 01031381821045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian : Akuntansi Manajemen

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Pemoderasi (*Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*)

Pembimbing:

Ketua : Mukhtaruddin, S.E.,M.Si., Ak
Anggota : Hj.Rina Tjandrakirana DP.,S.E.,M.M.,Ak

Tanggal Ujian : 10 Agustus 2020

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar di kemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Palembang, 21 Agustus 2020



Rani Anggraini

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, Puji dan Syukur kami panjatkan kepada Allah SWT atas segala Rahmat dan Hidayah serta RidhoNya penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Pemoderasi (*Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*). Penyusunan Skripsi ini dilakukan untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar sarjana Ekonomi di Universitas Sriwijaya Palembang. Penulis menyadari bahwa Skripsi ini bukanlah tujuan akhir dari suatu proses belajar karena belajar adalah suatu proses belajar seumur hidup sampai akhir hayat kita nanti.

Dalam penulisan skripsi ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada beberapa pihak yang membantu dan memberikan dukungan yang sangat berarti dalam proses penyelesaian skripsi. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih serta penghargaan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaiff, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Arista Hakiki, S.E., M.Acc, Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Ibu Hj.Rina Tjandrakirana DP.,S.E.,M.M.,Ak selaku Koordinator Jurusan Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Ibu Emylia Yuniartie, S.E, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Bapak Mukhtaruddin, S.E.,M.Si., Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi 1 yang telah memberikan bimbingan, masukan, dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

7. Ibu Hj.Rina Tjandrakirana DP.,S.E.,M.M.,Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi 2 yang telah memberikan bimbingan, masukan, dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Pengajar, Staff, dan Segenap Pegawai program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat bagi penulis selama masa perkuliahan.
9. Kedua Orang Tua yang selalu dan tidak pernah berhenti mendoakan dan memberikan dukungan moril maupun finansial kepada penulis, Serta untuk Adikku yang selalu memberikan waktunya untuk mendukung dan memberikan semangat kepada penulis.
10. Sahabat-sahabat baikku dan tersayang, sahabat yang selalu mendukung dalam keadaan apapun sedari dulu, untuk Bunda, Ncak, Oca, Bang Evan, Jeje, Ajis, Ecak, Puput, Bang Nopal, Faiz, serta sepupuku Gita, penulis ucapkan terima kasih telah memberikan dukungan dan waktunya untuk selalu mendengarkan keluh kesah penulis selama proses penyelesaian skripsi ini.
11. Sahabat-sahabatku, teman seperjuangan belajar dari awal perkuliahan Kepada Liza, Nina, Kak Indah, Kak Destria, Sitak, Tara, dan Jupik, terima kasih kepada kalian yang selama masa perkuliahan ini selalu ada untuk penulis di kala senang maupun susah, terima kasih selalu menjaga dan sayang kepada penulis, terima kasih karena selalu membantu penulis untuk tetap tegak dan sabar menghadapi masa-masa sulit selama perkuliahan, terima kasih untuk segala pengalaman serta pembelajaran yang sangat berharga bagi penulis, serta teman-teman cowok calon boss yang pantang menyerah untuk belajar dan menyelesaikan gelar ini, untuk Antok, Fahmil, Wahyu, Satnug, DA, Dimas, Arif, penulis mengucapkan terima kasih telah banyak sekali membantu penulis selama masa perkuliahan ini, terima kasih untuk selalu merepotkan kalian. Terima kasih kepada KALIAN semua, yang telah memberikan banyak sekali

warna dalam kehidupan penulis (semoga kita kedepannya sukses menjadi pribadi yang lebih berguna yaa gengss)

12. Semua pihak yang telah banyak membantu saya dan mungkin tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
13. Teman-teman seperjuangan S1 akuntansi Alih Program.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan dan ketulusan semua pihak yang telah membantu menyelesaikan Skripsi ini dengan selalu melimpahkan Rahmat dan KaruniaNya. Semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kebaikan bagi banyak pihak serta dapat bernilai ibadah dihadapan Allah SWT, Aamiin Allahumma Aamiin

Palembang, 21 Agustus 2020

Penulis

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“ Boleh jadi kamu membenci sesuatu namun ia amat baik bagimu, dan boleh jadi engkau mencintai sesuatu namun ia amat buruk bagimu, Allah Maha Mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui “

(Al-Baqarah:216)

“ Barang siapa yang keluar dalam menuntut ilmu maka ia adalah seperti berperang di jalan Allah hingga ia pulang.”

(HR. Tirmidzi)

“ Cukup Allah SWT bagiku, yang tidak pernah pergi dalam keadaan apapun di sini”

“ Jangan lelah berbuat baik, meski hidup masih belum baik”

“ Jangan lelah memperbaiki diri, meski baru secul proses yang baru kita perbaiki”

(Penulis)

Kupersembahkan Kepada:

- **Kedua Orang Tua**
Tersayang
- **Keluarga**
- **Orang-orang yang saya**
sayangi
- **Teman-teman seperjuangan**
- **Almamaterku**

ABSTRAK

**Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan
Investment Opportunity Set sebagai Variabel Pemoderasi
(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktr, Utilitas, dan Transportasi Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh :

RANI ANGGRAINI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka diperoleh 17 perusahaan yang bisa dijadikan sampel penelitian. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan menggunakan Eviews 11. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institutional memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* belum mampu untuk memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* mampu memoderasi hubungan kepemilikan institutional terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set*

Ketua



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Anggota



Hj. Rina Tjandakirana DP., S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak, CA
NIP. 197303171997031002

ABSTRACT

**The Effect of Structure Ownership on Firm Value with
Investment Opportunity Set as a Moderating Variable**
(*Empirical Study Of Infrastructure, Utilities and Transportation Companies
Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange*)


By:

RANI ANGGRAINI


This study aims to analyze the effect of ownership structure that consisted of managerial ownership and institutional ownership on firm value with investment opportunity set as a moderating variable. Population in this research is Infrastructure, Utilities and Transportation companies sector listed on the Indonesian Stock Exchange 2016-2019. By using purposive sampling method, 17 companies were obtained that could be used as research samples. The hypothesis used panel data analysis by using Eviews 11. Based on the results of hypothesis testing, it was found that managerial ownership has not effect on firm value. Institutional ownership has significant effect and negatif on firm value. Investment opportunity set was not able to moderate the effect of managerial ownership on firm value. Investment opportunity set was able to moderate the effect of institutional ownership on firm value

**Keywords : Structure Ownership, Managerial Ownership, Institutional Ownership,
Investment Opportunity Set**

Chairman

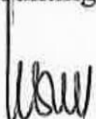

Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Member


Hj. Rina Tjandrakirana DP., S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

Acknowledged by,

Head of Accounting Department


Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak, CA
NIP. 197303171997031002

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa:

Nama : Rani Anggraini
NIM : 01031381821045
Jurusan : Akuntansi
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Pemoderasi (*Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktr, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*)

Telah kami periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses*-nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Ketua



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Anggota



Hj. Rina Tjandrakirana DP., S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak, CA
NIP. 197303171997031002

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Nama : Rani Anggraini
Tempat/Tanggal Lahir : Muara Enim, 18 Oktober 1997
Alamat : Jalan Jendral Sudirman Gang Belimbing
No. Handphone : 081279732552
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Status : Belum Menikah
Email : ranianggraini10@gmail.com
Hobi : menyanyi, membaca

PENDIDIKAN

SDN 15 Muara Enim (2009)
SMP N 1 Muara Enim (2012)
SMA N 1 Unggulan Muara Enim (2015)
Universitas Sriwijaya Diploma III Jurusan Akuntansi (2018)

RIWAYAT ORGANISASI

2014- 2015 : Ketua Organisasi PMR SMAN 1 Unggulan Muara Enim
2017 : Bendahara Pelaksana Kegiatan Gebyar IMMETA Sumsel
2017-2018 : Bendahara Umum Organisasi IMMETA Sumsel
2017-2018 : Anggota Tax Center Universitas Sriwijaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xi
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
BAB II STUDI KEPUSTAKAAN	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Teori Keagenan.....	14
2.1.2 Teori Stewarship.....	15

2.1.3 Struktur Kepemilikan	16
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial.....	18
2.1.3.2 Kepemilikan Institutional.....	18
2.1.4 <i>Investment Oppotunity Set</i>	19
2.1.5 Nilai Perusahaan	22
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Hipotesis	29
2.3.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.2 Hubungan Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan..	30
2.3.3 Hubungan <i>Investment Opporunity Set</i> yang memoderasi Kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	31
2.3.4 Hubungan <i>Investment Opporunity Set</i> yang memoderasi Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan	32
2.4 Kerangka Pemikiran	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	34
3.2 Rancangan Penelitian.....	34
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	34
3.4 Populasi dan Sampel.....	35
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	36
3.6 Teknik Analisis Data	37
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	37
3.6.2 Analisis Regresi Data Panel.....	38
3.6.2.1 Pemilihan Model Data Panel.....	39
3.6.3 Uji Asumsi Klasik.....	41
3.6.4 Uji Hipotesis	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Hasil Penelitian	45
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	45
4.1.2 Pemilihan Model Data Panel	47

4.1.3	Estimasi Model Regresi Data Panel.....	53
4.1.4	Uji Asumsi Klasik.....	56
4.1.4.1	Uji Normalitas.....	56
4.1.4.2	Uji Multikolinearitas.....	58
4.1.5	Uji Hipotesis	59
4.1.5.1	Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	59
4.1.5.2	Uji Hipotesis Simultan (Uji F).....	61
4.1.5.3	Uji Hipotesis Determinasi (R ²)	62
4.2	Pembahasan	62
4.2.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	62
4.2.2	Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan ...	64
4.3.3	IOS memiliki Pengaruh sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	66
4.3.4	IOS memiliki Pengaruh sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan	67
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	69
5.1	Kesimpulan	69
5.2	Saran	70
5.3	Keterbatasan Penelitian	71
DAFTAR PUSTAKA		72
LAMPIRAN.....		77

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.....	24
Tabel 3.1.....	36
Tabel 3.2.....	36
Tabel 4.1.....	45
Tabel 4.2.....	48
Tabel 4.3.....	48
Tabel 4.4.....	49
Tabel 4.5.....	50
Tabel 4.6.....	51
Tabel 4.7.....	52
Tabel 4.8.....	53
Tabel 4.9.....	58
Tabel 4.10.....	59
Tabel 4.11.....	61
Tabel 4.12.....	62

Daftar Grafik dan Gambar

Grafik 1.1.....	10
Gambar 3.1.....	33
Gambar 4.1.....	57

Daftar Lampiran

Lampiran 1.....	77
Lampiran 2.....	78
Lampiran 3.....	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama dari sebuah perusahaan bukan hanya untuk meningkatkan pendapatan/laba perusahaan saja, namun juga untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata inverstor dan calon investor. Dalam tujuan jangka panjang tujuan suatu perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Putra & Astika (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini.

Hery (2017) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sangat penting, karena mamaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan adalah hal yang penting, karena hal tersebut dapat menunjukkan kinerja perusahaan dan harga saham yang dapat mempengaruhi presepsi investor terhadap perusahaan yang telah mereka investasikan modal atau calon investor yang ingin berinvestasi kepada perusaaan tersebut. Nilai perusahaan bisa tercermin dari harga pasar sahamnya (Nuraina, 2012).

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun

stakeholder dalam membuat keputusan-keputusan keuangan yang bertujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki (Sukirni, 2012). Kerjasama yang dilakukan para manajer dan pemegang saham akan meningkatkan tujuan organisasi. Hal ini dijelaskan dalam teori *stewardship* dimana dalam teori menjelaskan bahwa para pihak manajer akan berperilaku sesuai kepentingan bersama. Menurut Anton (2010) *Stewardship Theory* pengelolaan organisasi difokuskan pada harmonisasi antara pemilik modal (*principles*) dengan pengelola modal (*steward*) dalam mencapai tujuan bersama. Dimana berarti yang dimaksudkan adalah para manajer dan pemegang saham akan berada pada satu jalan untuk mencapai tujuan bersama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, seringkali pada kenyataannya terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham itu sendiri, maupun kesejahteraan perusahaan. Adanya masalah yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*).

Agency problem yang terjadi di perusahaan harusnya dapat dihindari apabila para manajer dan pemegang saham tidak melakukan hal yang hanya dapat memberikan keuntungan untuk kepentingan pribadi. Para manajer harusnya melakukan kegiatan melayani (*steward*) di dalam perusahaan, dimana hal ini berdasarkan teori *stewardship* yang menyebutkan bahwa para steward (pengelola) tidak mempunyai kepentingan pribadi pada perusahaan, dimana mereka akan lebih mementingkan kepentingan principal (pemilik). *Steward* (pengelola) harusnya percaya bahwa kepentingan yang ada pada mereka akan di sejajarkan dengan kepentingan yang dimiliki perusahaan dan principal (pemilik).

Agency problem yang terjadi dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah dan institusi swasta. Struktur kepemilikan pun dibagi di dalam beberapa kategori, meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan, dan individual domestik. Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Faisal, 2005). Konflik keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga akan timbul biaya keagenan (*agency cost*). Adanya sikap melayani dari para pengelola untuk kemajuan perusahaan dan dengan adanya pengawasan (*control*) yang dilakukan oleh para pemegang saham, maka tujuan perusahaan yang ada akan dapat di maksimumkan nilainya.

Kepemilikan manajerial adalah seberapa besar proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena apabila pihak manajemen mempunyai saham dari perusahaan maka manajemen akan maksimal dalam menjalankan aktivitas perusahaan dan mengurangi kecurangan yang terjadi di dalam manajemen (Dian & Lidyah, 2016). Dengan adanya kewenangan yang ada pada manajer akan membuat para manajer perusahaan akan berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan. Manajer akan sangat memikirkan bagaimana cara bagi perusahaan tidak mengalami kerugian, dimana kerugian tersebut akan langsung berdampak perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, akan membuat para manajer melakukan

pengelolaan yang lebih maksimal pada perusahaan dengan melakukan pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Yadnyana & Wati (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh manajer perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini terjadi karena dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, pihak manajemen tentunya akan mengutamakan kepentingan pemegang saham, karena mereka termasuk ke dalam pemegang saham tersebut. Hasil ini pun didukung oleh temuan Puspaningrum (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Anita & Yulianto (2016) yang melakukan penelitian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tingginya tingkat kepemilikan manajerial akan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Namun hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Hartana & Putra (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya mereka menyatakan bahwa rendahnya kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham ada kecenderungan untuk mementingkan kepentingan manajer daripada kepentingan pemegang saham, maka hal tersebut berdampak pada reaksi negatif pasar yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian Dian & Lidyah (2016), Jusriani & Rahardjo (2013) dan Adnantara

(2014) yang mana mereka melakukan penelitian terhadap kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mungkin terjadi karena manajemen perusahaan tidak mempunyai kendali dalam perusahaan. Manajemen lebih dikendalikan pihak mayoritas karena saham yang dimiliki pihak manajemen lebih rendah dibandingkan dengan saham pihak luar manajemen.

Kepemilikan institutional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan *asset management* (Donata, 2014). Kepemilikan institutional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Sukirni, 2012). Pengawasan yang efektif pada para manajer akan meningkatkan tingkat kehati-hatian para manajer dalam membuat keputusan dimasa yang akan datang, dimana keputusan tersebut akan dapat mempengaruhi perusahaan. Semakin tingginya proporsi kepemilikan yang dimiliki pihak instituional maka akan semakin tinggi pula kontrol bagi para manajer dalam melakukan tugasnya di dalam perusahaan dan sebagai sistem kontrol dalam meminimalisir perilaku kecurangan yang dilakukan pihak manajemen yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan.

Penelitian terhadap kepemilikan institutional terhadap nilai perusahaan masih pula tidak konsisten, seperti Dian & Lidyah (2016) yang melakukan penelitian pada perusahaan tambang batubara BEI menunjukkan hasil kepemilikan institutional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa meningkatnya kepemilikan institutonal dapat menarik

minat para investor, dimana investor akan beranggapan bahwa dengan kepemilikan institutional yang tinggi maka tingkat pengawasan terhadap perusahaan tersebut pun tinggi sehingga dapat meningkatkan laba dan memerikan keuntungan kepada investor. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Sukirni (2012) dan Nuraina (2012) yang melakukan penelitian kepemilikan institutional terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian Wijaya & Purnawati (2014) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur BEI tahun 2009-2012, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya kepemilikan institutional tidak dapat mempengaruhi tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat Hartana & Putra (2017) menunjukkan hasil kepemilikan Institutional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi dikarenakan bahwa pihak pemegang saham mayoritas akan cenderung mendukung manajemen yang bertindak untuk kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan pihak pemegang saham minoritas.

Adanya perbedaan yang terjadi dari hasil penelitian terdahulu bisa terjadi karena adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan instituional terhadap nilai perusahaan. Ada kecenderungan bahwa pengaruh variabel-variabel tersebut bersifat tidak langsung melalui satu variabel lain. Terjadinya perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu

membuat peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ulang pada variabel-variabel tersebut, namun dalam penelitian ini peneliti akan menambahkan variabel moderasi yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) sebagai variabel yang memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Hidayah, 2015). IOS saat ini dijadikan dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa datang, apakah perusahaan tersebut tumbuh atau tidak tumbuh. IOS memberikan gambaran yang lebih luas, dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Jika suatu nilai IOS menghasilkan *net present value* positif yang tinggi, maka para investor akan merespon positif pula, sehingga akan berpengaruh pada harga saham dan nilai perusahaan pula akan meningkat. Hal ini, sejalan dengan penelitian Bella & Suaryana (2017), Syardiana *et al.* (2016) dan Hidayah (2015) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

IOS dalam penelitian ini menjadi variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional terhadap nilai perusahaan untuk menjadi salah satu pembeda dari penelitian sebelumnya. IOS dipilih sebagai variabel pemoderasi karena IOS memiliki hubungan dengan nilai perusahaan karena jika nilai investasi dimasa yang akan datang positif, maka akan mengindikasikan perusahaan tersebut sedang dalam pertumbuhan yang baik pula.

Adanya peluang investasi dapat memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Handriani & Irianti, 2016)

IOS memiliki hubungan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional, dimana kesempatan investasi dimasa yang datang ini dapat mempengaruhi pertumbuhan dari suatu perusahaan. IOS menjadi gambaran untuk melihat kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Karena itu, Pihak manajer menjadi pihak yang sangat penting dalam hal memutuskan investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Jika pihak manajemen salah mengambil keputusan investasi, maka akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dan penilaian investor terhadap perusahaan. Menurut Miller *et al.* (1985) dalam Bella & Suaryana (2017) menyebutkan bahwa perusahaan bertujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan harus diimbangi dengan pertumbuhan investasi, sehingga peran manajer sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan. IOS merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi IOS maka perusahaan akan memiliki nilai dimasa yang akan datang dan akan dinilai tinggi oleh investor, demikian pula sebaliknya (Rahayu & Yasa, 2018).

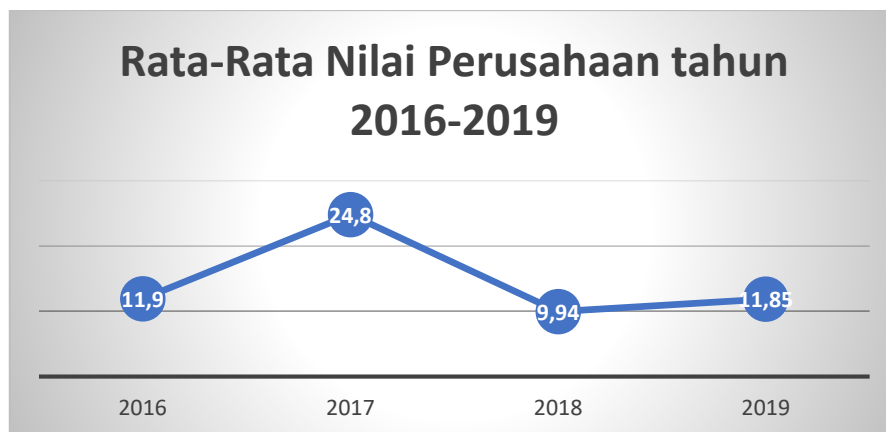
Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti pengaruh antara IOS terhadap nilai perusahaan seperti Hidayah (2015), Handriani & Irianti (2016) dan Juarsa *et al.* (2019) menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh investor karena dapat memberikan return yang baik melalui harga

saham yang tinggi. Beberapa dari penelitian juga telah menggunakan IOS sebagai variabel yang mampu memoderasi hubungan variabel independan dan dependen. Seperti Rahayu & Yasa (2018) menggunakan IOS sebagai pemoderasi antara variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang, dimana pada menelitiannya menunjukkan bahwa IOS tidak mampu memperkuat pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil variabel lain menunjukkan bahwa IOS memperlemah pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Gunawan & Mayangsari (2015) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan IOS sebagai pemoderasi, mendapatkan hasil bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun IOS sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi hubungan antara *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.

Salah satu aspek penting dalam mempercepat suatu proses pembangunan ekonomi pembangunan infrastruktur. Infrastruktur memegang peran penting dalam pertumbuhan roda perekonomian. Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat lepas dari ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi, sanitasi, dan energy. Perkembangan infrastruktur yang ada di Indonesia berdampak pada kenaikan investasi pada kenaikan nilai investasi pada sektor infrastuktur, utilitas, dan transportasi. Namun, perkembangan tersebut belum di dukung dengan bukti rata-rata nilai perusahaan yang ada dilaporan Bursa Efek Indonesia, karena selama kurun waktu 4 tahun terakhir, rata-rata nilai perusahaan sektor infrastruktur,

utilitas, dan transportasi mengalami fluktuasi. Berikut tabel rata-rata nilai perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi untuk tahun 2016-2019:

TABEL 1.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Sektor Infrastuktur, Utilitas, dan Transportasi BEI Tahun 2016-2019



Sumber: Laporan Keuangan BEI Tahun 2016-2019, data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas dapat di lihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 rata-rata nilai perusahaan berada pada angka 11,9%. Namun di tahun selanjutnya yaitu pada tahun 2017 terjadi kenaikan rata-rata nilai perusahaan sebesar 12,9% dimana rata-rata nilai perusahaan di tahun 2017 adalah 24,8%. Pada tahun selanjutnya, terjadi penurunan yang cukup signifikan untuk rata-rata nilai perusahaan yaitu sebesar 14,86% yaitu pada tahun 2018 angka rata-rata nilai perusahaan menjadi 9,94%. Namun, untuk tahun 2019 terjadi kembali terjadi peningkatan nilai rata-rata untuk nilai perusahaan dengan terjadinya peningkatan nilai sebesar 1,91% dengan rata-rata nilai pada tahun 2019 adalah 11,85%. Karena terjadinya fluktuasi pada rata-rata nilai perusahaan pada sektor infrastruktur,

utilitas, dan transportasi membuat peneliti ingin mengetahui apakah kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional dan juga IOS mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan yang ada pada sektor ini, hal ini pun di dukung karena adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dimana masih berbedanya hasil yang di teliti pada penelitian sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis akan mengangkat judul penelitian sebagai berikut : **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Investment Opportunity Set* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan alasan latar belakang yang dijelaskan diatas, maka peneliti akan mengambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?
2. Bagaimana Kepemilikan Institutional Berpengaruh Terhadap Nilai pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?
3. Bagaimana *Investment Opportunity Set* Berpengaruh pada Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?

4. Bagaimana *Investement Opportunity Set* Berpengaruh pada Hubungan Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019.
2. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap Nilai perusahaan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019.
3. Untuk menguji pengaruh *Investement Opportunity Set* pada Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?
4. Untuk menguji pengaruh *Investement Opportunity Set* pada Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi BEI periode 2016-2019?

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Secara Teoritis

Sebagai literatur guna membantu dalam melakukan penelitian di masa yang akan datang tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dan untuk menambah wawasan serta informasi yang berhubungan dengan pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Penulis : Melatih untuk dapat berfikir kritis, analitis, dan sistematis dalam menyelesaikan penelitian
- b. Bagi Perusahaan : Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber masukan bagi pihak manajemen terkait dengan kebijakan yang akan diambil dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Bagi Pembaca : Dapat dijadikan sebagai bahan penambah ilmu pengetahuan dan alat bantu bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk memenuhi kebutuhan informasi yang mereka butuhkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(2), 107–113. <https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>
- Acep Edison. 2018. *Metodelogi Penelitian Bisnis, Edisi Dua, Cetakan Ke-2*. Bandung: Cendra
- Anggraini, F. D., & Herlina, E. (2018). The Effect of Corporate Social Responsibility and Ownership Structure on Firm Value in Food and Beverage Companies in South East Asia. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 219. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1539>
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 15(1), 17–23. Retrieved from <http://maj.unnes.ac.id>
- Anton, F. (2010). Menuju Teori Stewardship Manajemen. *Majalah Ilmiah Informatika*, 1(2), 53–59.
- Basuki, Agus Tri., & Prawoto, Nano. 2017. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. PT Rajagrafindo Persada, Depok.
- Bella, L. K. G., & Suaryana, I. G. . A. (2017). Pengaruh Ios Dan Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 508–535. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/27227>
- Dian, F., & Lidyah, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI. *Akuntansi*, 4(2), 1–10. Retrieved from <http://eprints.mdp.ac.id/id/eprint/1131>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Donata, O. E. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Csr Disclosure) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 8(2), 159–170. <https://doi.org/10.29259/ja.v8i2.8790>
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal VARIAN*, 1(2), 41–49. <https://doi.org/10.30812/varian.v1i2.70>

- Faisal. (2005). Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, pp. 175–190. <https://doi.org/http://doi.org/10.33312/ijar.135>
- Gaver, Jeniffer J., dan Kenneth M. Gaver, 1993,:Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation Policies. *Journal Of Accounting & Economics*, 16: 125-160
- Ghozali, Imam. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi Eviews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Investement Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4828>
- Hadya, R., Begawati, N., & Irdha, Y. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi*, 01(03), 153–166. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1673-4254.2017.12.15>
- Handriani, E., & Irianti, T. E. (2016). Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 83. <https://doi.org/10.24914/jeb.v18i1.267>
- Hartana, I. B. P. R., & Putra, N. W. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 1903–1932. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p08>
- Haruman, T. (2007). Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan manufaktur yang Listing di BEJ). *The First PPM National Conference on Management Research “Manajemen Di Era Globalisasi,”* pp. 1–20. Retrieved from <http://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/1240>
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420–432. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>
- Ikhsan, Arfan and Suprasto, Herkulanus Bambang. 2008. *Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma*. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial*

Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1002/mde.1218>

Juarsa, J., Abukosim, & Meirawati, E. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 13(1), 83–98. <https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9346>

Jusriani, I. anindya, & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *ISSN (ONLINE) 2337-3806*, 2(2), 1–10. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Jones, Steward dan Rohit Sharma. 2001. The Association Between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing and Dividend Decisions: Some Australis Evidence. *Managerial Finance*, Vol 27 No. 3, 48-64.

Kallapur, S., & Trombley, M. A. (2001). The investment opportunity set: Determinants, consequences and measurement. *Managerial Finance*, 27(3), 3–15. <https://doi.org/10.1108/03074350110767060>

Lasfer, M., & Faccio, M. (2005). Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: The UK Evidence. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.179008>

Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)

Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>

Nur, L. I., & Herlina, E. (2012). the Influence of Managerial Ownership Toward the Value of Firm With the Financing Decision As an Intervening Variable. *The Indonesian Accounting Review*, 3(01), 25. <https://doi.org/10.14414/tiar.v3i01.209>

Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institutional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Akrual (Jurnal Akuntansi)*, 4(1), 51–70. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Nurhayati, M., & Medyawati, H. (2012). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 pada tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–13.

PD, ni putu wida, & Suartana, I. wayan. (2014). pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 575–590.

- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita*, 2(1), 1–14. Retrieved from <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/issue/view/1257>
- Putra, ida bagus, & Astika, ida bagus. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate social responsibility pada nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 30–57. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p02>
- Rahayu, A. P., & Yasa, G. W. (2018). Investment Opportunity Set (Ios) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 856–883. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i02.p02>
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership and Firm Value : Evidence from China's Civilian-run Firms Managerial. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(3), 73–2. Retrieved from <http://ro.uow.edu.au/aabfj/vol5/iss3/6>
- Sakti, I. (2018). *Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews. Modul Eviews* 9, 1–25.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. BPEE:Yogyakarta
- Sudana, I Made 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Praktik Edisi 2*. Jakarta:Erlangga
- Sugiyono. 2017. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung:Alfabeta
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12. <https://doi.org/10.15294/aa.v1i2.703>
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46. <https://doi.org/10.15408/akt.v8i1.2760>
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijaya, I. B. N. P., & Purnawati, N. K. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh

Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(12), 3768–3780. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p08>

Wijaya, I. T. (2014). Dampak Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Inverstement Opportunity Set dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Swasta. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(April), 612–622. Retrieved from <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10196>

Yadnyana, I. K., & Wati, N. W. A. E. (2011). struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan manufaktur yang go public. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 58–65.