

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dapat diketahui dari seluruh perusahaan yang terdaftar di LQ45 terdapat 20 perusahaan dari tahun 2005-2009 yang memenuhi kriteria. Berikut rincian jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di LQ45	45
2	Perusahaan perbankan dan keuangan	(10)
3	Perusahaan yang tidak konsisten dalam LQ45	(15)
4	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dan termasuk dalam indeks LQ45 secara berturut-turut dari tahun 2005-2009	20
5	Jumlah sampel perusahaan selama 5 tahun	100

Berikut adalah hasil statistik deskriptif terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	100	-34,62	188,56	21,0781	29,08568
DER	100	,17	14,06	1,8640	2,06052
DPR	100	,00	844,37	36,4337	87,13820
INT	100	,00	,85	,5350	,19677
MNJ	100	,00	,61	,0326	,11047
SIZE	100	20,94	25,30	23,1995	1,05316
LNPBV	100	-1,71	3,06	1,0626	,95349
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil olah data, 2011.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas besarnya nilai mean dan standar deviasi LnPBV sebesar 1,0626 dan 0,95349 sedangkan nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 3,06 dan -1,71. PER memiliki *mean* sebesar 21,0781 dengan standar deviasi 29,08568 serta nilai *maximum* sebesar 188,56 dengan nilai *minimum* sebesar -34,62. DER memiliki *mean* dan standar deviasi sebesar 1,864 dan 2,06052, sedangkan nilai *maximum* sebesar 14,06 dan nilai *minimum* sebesar 0,17. DPR memiliki *mean* dan standar deviasi sebesar 36,4337 dan 87, serta nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 844,37 dan 0,00. INT memiliki *mean* dan standar deviasi sebesar 0,5350 dan 0,19677 serta nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 0,85 dan 0,00. MNJ memiliki *mean* dan standar deviasi sebesar 0,0326 dan 0,11047 serta nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 0,00 dan 0,00. SIZE memiliki *mean* dan standar deviasi sebesar 23,19 dan 1,05316 serta nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 25,30 dan 20,94
N=100.

B. Uji Kualitas Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda beserta pengujian hipotesisnya baik secara serempak (uji F) secara parsial (uji T). Model regresi pada penelitian ini akan signifikan representatif jika memenuhi asumsi dasar klasik regresi, maka

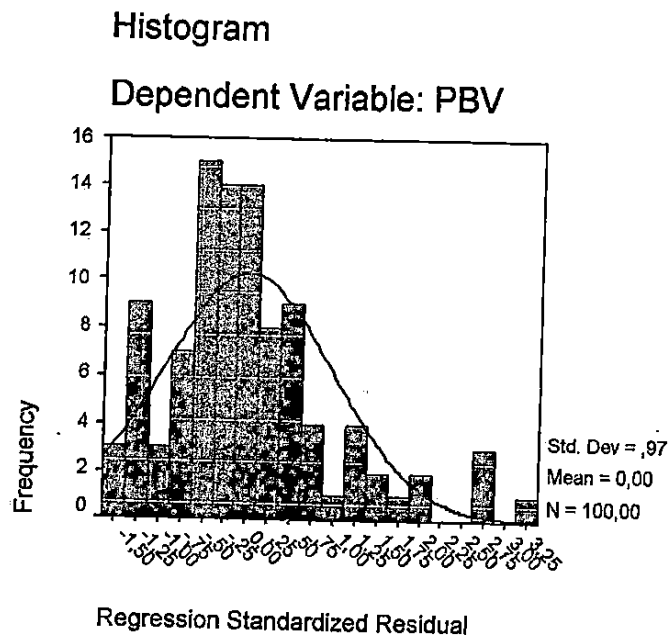
1. Uji Normalitas

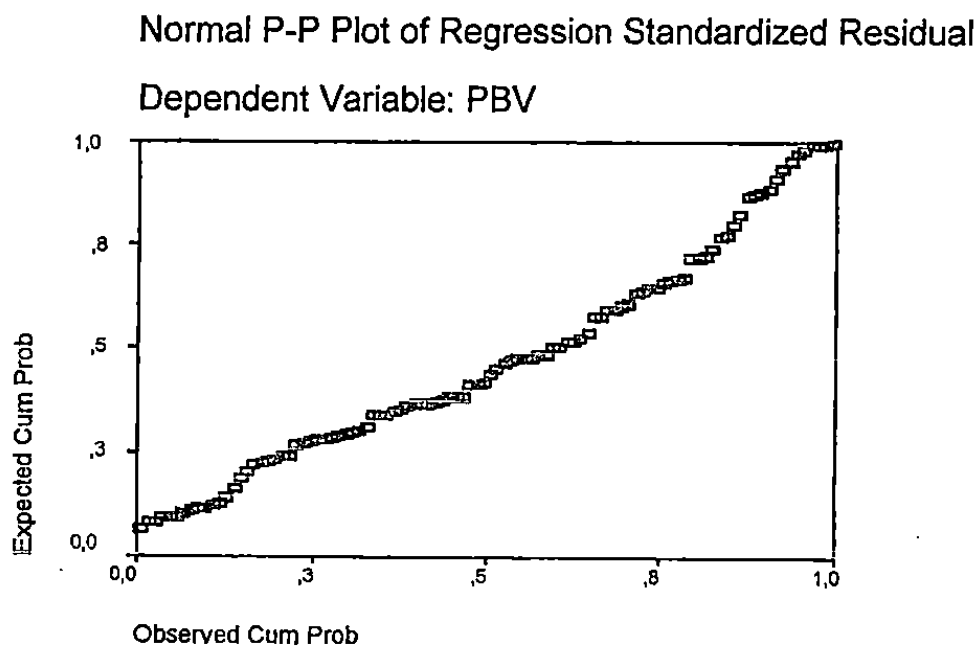
Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan analisis grafik. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2009).

Hasil uji normalitas disajikan pada grafik berikut:

Grafik 4.1
Uji Normalitas





Sumber: Hasil olah data, 2011.

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, nampak bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang menceng (*skewness*) ke kiri dan tidak normal, sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya agak menjauh dari garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal. Pengobatan terhadap hal tersebut dapat dilakukan dengan cara melakukan perbaikan melalui perubahan model yang dilakukan dengan jalan membentuk model regresi (Ghozali, 2009):

- a) *Semi-log* dengan semua variabel independen dirubah menjadi logaritma natural (Ln).
- b) *Semi-log* dengan merubah variabel dependen menjadi logaritma natural (Ln).
- c) *Double-log* dengan merubah variabel dependen dan semua variabel

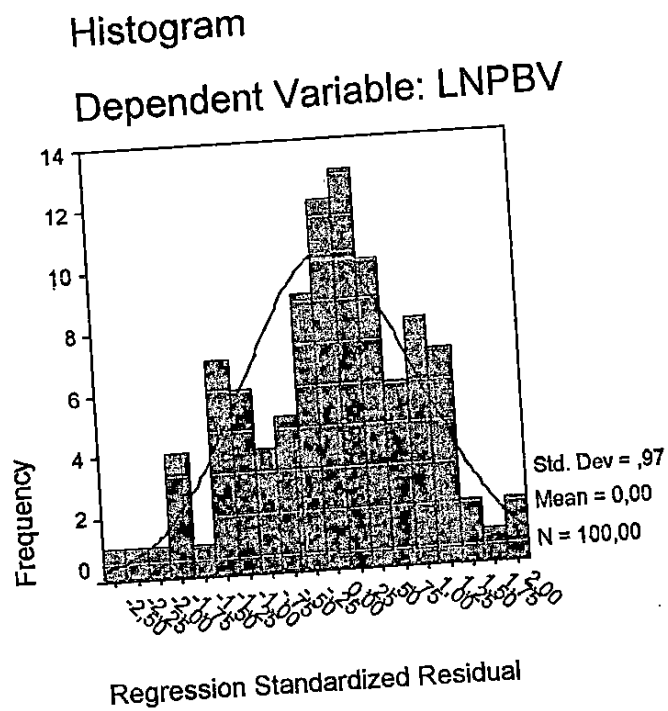
independen menjadi logaritma natural (Ln).

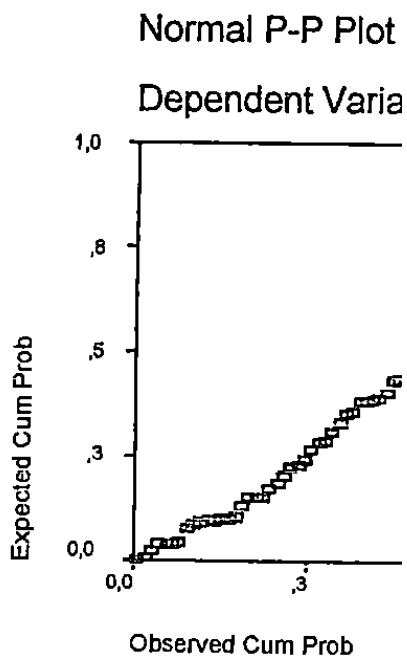
Dari pengujian terhadap perubahan model, diperoleh model baru:

$$\text{LnPBV} = \beta_1 + \beta_2\text{PER} + \beta_3\text{DER} + \beta_4\text{DPR} + \beta_4\text{INT} + \beta_4\text{MNJ} + \beta_4\text{SIZE} + \mu$$

Berdasarkan persamaan diatas diperoleh hasil uji normalitas yang disajikan dalam tabel berikut:

Grafik 4.2
Hasil Uji Normalitas Setelah Merubah Model Regresi





Sumber: Hasil olah data, 2

Berdasarkan hasil uji normalitas regresi diatas, tampak bahwa data mengikuti arah garis diagonal, sehingga berdistribusi secara normal.

2. Uji Autokorelasi

Pengambilan keputusan ada menggunakan *Durbin-Watson* (DW). Hasil perhitungan berikut:

Hasil Uji

Model

Model	R	R Square
1	,610 ^a	,372

a. Predictors: (Constant), SIZ

b. Dependent Variable: LNPI

Sumber: hasil olah data, 14, 20

Menurut Santoso (2010), model regresi tidak terjadi autokolerasi jika nilai *Durbin Watson* (DW) diantara -2 sampai +2. Hasil perhitungan tabel 4.2 menunjukkan hasil bahwa nilai DW adalah sebesar +1,543, berarti tidak terjadi autokolerasi.

3. Uji Multikolinearitas

Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya nilai *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,014	1,766		-,008	,994		
	PER	-,001	,003	-,026	-,319	,750	,983	1,017
	DER	,075	,038	,162	1,951	,054	,978	1,022
	DPR	,002	,001	,214	2,112	,037	,658	1,521
	INT	2,850	,470	,588	6,058	,000	,716	1,396
	MNJ	,806	,979	,093	,823	,413	,525	1,906
	SIZE	-,029	,076	-,032	-,387	,700	,961	1,041

a. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: hasil olah data, 2010.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 baik untuk PER, DER, DPR, INT, MNJ, SIZE. Hal ini dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas, yang artinya tidak ada multikolinearitas diantara variabel-variabel bebas sehingga layak digunakan analisis lebih lanjut.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser*, yaitu dengan melihat nilai signifikansi diatas tingkat $\alpha=5\%$. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,367	1,028		1,330	,187
	PER	,002	,002	,148	1,461	,147
	DER	,029	,022	,133	1,315	,192
	DPR	-7,42E-05	,001	-,014	-,115	,909
	INT	,330	,274	,143	1,205	,231
	MNJ	,652	,570	,158	1,143	,256
	SIZE	-,046	,044	-,106	-1,040	,301

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: Hasil olah data, 2011.

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 5% baik untuk variabel PER, DER, DPR, INT, MNJ, SIZE sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Hasil Uji Regresi Berganda

Hasil pengujian untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari PER, DER, DPR, INT, MNJ, SIZE terhadap variabel dependen PBV

dengan menggunakan program SPSS disajikan pada tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Setelah Perubahan Model Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,014	1,766		-,008	,994
	PER	-,001	,003	-,026	-,319	,750
	DER	,075	,038	,162	1,951	,054
	DPR	,002	,001	,214	2,112	,037
	INT	2,850	,470	,588	6,058	,000
	MNJ	,806	,979	,093	,823	,413
	SIZE	-,029	,076	-,032	-,387	,700

a. Dependent Variable: LNPNBV

Sumber: Hasil olah data, 2011

Menurut tabel 4.5, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LnPBV} = -0,014 - 0,001\text{PER} + 0,075\text{DER} + 0,002\text{DPR} + 2,850\text{INT} + 0,806\text{MNJ} - 0,029\text{SIZE} + \mu$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut, maka hasil koefisien regresinya dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta $\beta_1 = -0,014$ dapat diartikan bahwa apabila semua variabel bebas PER, DER, DPR, INT, MNJ, SIZE dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka besarnya PBV adalah sebesar -0,014.
- Nilai koefisien $\beta_2 = 0,001$, artinya variabel PER mempunyai koefisien regresi yang positif terhadap PBV. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat

- c. Nilai koefisien $\beta_3 = 0,075$ artinya variabel DER mempunyai koefisien regresi positif terhadap PBV. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio DER akan menaikkan PBV sebesar 0,075.
- d. Nilai koefisien $\beta_4 = 0,002$ artinya variabel DPR mempunyai koefisien regresi positif terhadap PBV. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio DPR akan menaikkan PBV sebesar 0,002.
- e. Nilai koefisien $\beta_5 = 2,850$ artinya variabel INT mempunyai koefisien regresi positif terhadap PBV. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio INT akan menaikkan PBV sebesar 2,850.
- f. Nilai koefisien $\beta_6 = 0,806$ artinya variabel MNJ mempunyai koefisien regresi positif terhadap PBV. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio MNJ akan menaikkan PBV sebesar 0,806.
- g. Nilai koefisien $\beta_7 = -0,029$ artinya variabel SIZE mempunyai koefisien regresi negatif terhadap PBV. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio SIZE akan menurunkan PBV sebesar 0,029.

2. Uji F (uji serempak)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serempak terhadap variabel terikat. Hasil uji F dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji F
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33,508	6	5,585	9,193	,000 ^a
	Residual	56,496	93	,607		
	Total	90,004	99			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, PER, MNJ, INT, DPR

b. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: Hasil olah data, 2011.

Berdasarkan tabel 4.6, diperoleh nilai signifikansi F_{hitung} sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa signifikan F_{hitung} lebih kecil dari nilai signifikan 0,05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel PER, DER, DPR, INT, MNJ dan SIZE secara serempak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

3. Uji R^2 (*Adjusted R Square*/Koefisien Determinasi)

Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,610 ^a	,372	,332	,77941

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, PER, MNJ, INT, DPR

Sumber: Hasil olah data, 2010

Berdasarkan tabel 4.7 besarnya koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,332, hal ini berarti 33,2% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen PER, DER, DPR, INT, MNJ dan SIZE. Sedangkan sisanya ($100\% - 33,2\% = 66,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4. Uji T (secara individu)

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.5 dapat diinterpretasikan hasil uji T sebagai berikut:

a. Keputusan Investasi

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan PER sebesar 0,750, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% atau ($0,750 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,001, maka dapat dinyatakan rasio PER secara parsial tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.

(H₁) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tidak didukung.

b. Keputusan Pendanaan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha=5\%$ diperoleh nilai signifikansi DER sebesar 0,054. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 atau ($0,054 > 0,05$) dengan koefisien regresi 0,075, maka dapat dinyatakan rasio DER secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ke-2 (H₂) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tidak didukung.

c. Kebijakan Dividen

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikansi DPR sebesar 0,037. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,037 < 0,05$) dengan koefisien regresi 0,002, maka dapat dinyatakan rasio DPR secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ke-3 (H₃) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung.

d. Struktur Kepemilikan

1) Kepemilikan Institusional

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikansi INT sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,000 < 0,05$) dengan koefisien regresi 2,850, maka dapat dinyatakan rasio INT secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ke-4a (H_{4a}) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung.

2) Kepemilikan Manajerial

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikansi MNJ sebesar 0,413. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,413 > 0,05$) dengan koefisien regresi 0,806, maka dapat dinyatakan rasio MNJ secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ke-4b (H_{4b}) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tidak didukung.

e. Ukuran Perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikansi SIZE sebesar 0,700. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 atau ($0,700 > 0,05$) dengan koefisien regresi -0,029, maka dapat dinyatakan rasio SIZE secara parsial tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ke-5 (H_5) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tidak didukung.

D. Pembahasan

Berdasarkan uji nilai F diketahui bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya, dkk. (2010).

Besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0,332, hal ini berarti 33,2% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen PER, DER, DPR, INT, MNJ dan SIZE. Sedangkan sisanya ($100\% - 33,2\% = 66,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Variabel lain tersebut kemungkinan adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang dan situasi sosial politik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

disebabkan karena adanya pengaruh krisis ekonomi global di tahun 2008 yang berimbas pada perekonomian di Indonesia. Krisis keuangan global yang berawal dari krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat telah berimbas terhadap perekonomian dunia, termasuk Indonesia. Koreksi harga-harga saham perusahaan skala dunia berimbas pada kejatuhan nilai aset keuangan perusahaan. Kondisi ini pada akhirnya menyebabkan kelangkaan likuiditas dan penurunan daya beli masyarakat. Pada kuartal akhir tahun 2008, beberapa negara bahkan telah mengalami kontraksi ekonomi yang tajam. Keadaan Ekonomi Indonesia yang masih belum stabil akibat krisis ekonomi berpengaruh terhadap peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) perusahaan-perusahaan di Indonesia. Ketersediaan dana yang cukup dan berangsur-angsur pulihnya kondisi ekonomi Indonesia merupakan perangsang bagi perusahaan dalam berinvestasi yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada tahun 2008 keadaan ekonomi Indonesia kembali tidak stabil akibat dampak dari krisis ekonomi global. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*), di mana adanya kegiatan investasi akan memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa mendatang dan mampu meningkatkan nilai pasar saham perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel keputusan pendanaan yang diukur dengan rasio DER tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Oleh karena tidak signifikan secara statistik, maka terdapat dugaan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki daripada menggunakan hutang dari pihak luar perusahaan. Semakin meningkatnya hutang akan mengakibatkan bertambahnya kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga dapat mengurangi modal yang dimiliki. Sesuai dengan *Pecking order theory* yang menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan karena memiliki target *debt ratio* yang rendah, sehingga penggunaan dana internal dianggap lebih kecil risikonya daripada pemakaian dana dari luar perusahaan. Penggunaan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan, sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, dana internal yang dimiliki cukup untuk membiayai seluruh kegiatan perusahaan. Dana internal memungkinkan perusahaan tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Informasi ini menjadi penting bagi para investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan, karena tingginya rasio perbandingan kewajiban terhadap seluruh ekuitas perusahaan akan menjadikan enggan bagi para investor dalam membeli saham-saham yang terdaftar di LQ45. Hasil penelitian ini diteliti

dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Niake (2010) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PBV.

Variabel kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin baik, sehingga mampu membagikan jumlah dividen dalam jumlah yang besar. Jumlah dividen yang semakin besar akan mempengaruhi informasi pihak luar perusahaan (investor) yang akan menginvestasikan dananya ke perusahaan yang tergabung dalam indeks saham LQ45, sehingga akan berpengaruh terhadap besarnya harga saham yang akan diumumkan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya, dkk., (2010).

Variabel kepemilikan Institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Hasil penelitian Lee et al., (1992) dalam Fidyati (2004) menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki saham dengan jumlah besar yang mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Struktur kepemilikan institusional dipercaya mampu memengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan

Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional.

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin rendah, begitu pula sebaliknya. Ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan market value. Penurunan market value ini diakibatkan adanya tindakan opportunistik yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial, sehingga dapat dijelaskan bahwa tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi opini publik tentang nilai suatu perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Sujoko dan Subiantoro (2007).

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena tidak berpengaruh secara statistik, maka terdapat dugaan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian