
PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DENGAN KEPUTUSAN KEUANGAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2015.

Oleh
Faris Fardani *)
Ronny Malavia Mardani **)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *purposive sampling* sampel sebesar 30 perusahaan perbankan, menggunakan metode penelitian berupa analisis jalur (*path*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan, kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan keuangan, kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, keputusan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan keluarga dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, (PER), (DPR), (DER), Ukuran Perusahaan (Ln total asset), (PBV) dan Analisis Jalur (*Path*)

ABSTRACT

This study aims to determine how the influence of managerial ownership, family ownership and institutional ownership with financial decisions, dividend policy, capital structure and firm size as intervening variables on the value of companies in banking companies listed on the BEI period 2012-2015, This research type is research Causality by using quantitative approach, with purposive sampling method of sample of 30 banking companies, using research method in the form of path analysis. The results showed that managerial and institutional ownership had positive and significant effect on firm size, family ownership had positive and significant effect to financial decision, family ownership had a negative and significant effect on dividend policy, financial decision had positive and significant effect to company value and family ownership with decision Finance as intervening variable effect the value of banking company.

Keywords: Managerial Ownership, Family Ownership, Institutional Ownership (PER), (DPR), (DER), Company Size (Ln total asset), (PBV) and Path Analysis.

PENDAHULUAN LATAR BELAKANG

Saat ini perusahaan dalam negeri tengah menghadapi pasar tunggal di kawasan asia tenggara dimulai sejak awal tahun 2016 yang lalu karena pemerintah telah menandatangani perjanjian sebagai bagian dari MEA (Masyarakat Ekonomi Asia). Ini dilakukan agar daya saing Asean meningkat serta dapat menarik investasi asing. Dengan berlakunya pasar tunggal di kawasan Asia Tenggara, maka para pengusaha di Indonesia tidak lagi hanya bersaing dengan pengusaha di dalam negeri melainkan juga menghadapi persaingan luar negeri, Pembentukan pasar tunggal yang diistilahkan dengan MEA ini memungkinkan satu negara menjual barang dan jasa dengan mudah ke negara-negara lain di seluruh Asia Tenggara sehingga kompetisi akan semakin ketat. Dalam kaitannya dengan menarik minat investor, perusahaan tentu harus meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor dengan melalui berbagai cara seperti berinovasi, ekspansi, pelatihan dan pengembangan atau apapun yang dilakukan perusahaan sebagai tujuan akhir yakni memaksimalkan nilai perusahaan dan juga kesejahteraan para pemegang saham.

Dalam kondisi ini pengusaha dalam negeri dituntut saling berlomba dalam memaksimalkan nilai perusahaannya sebagai Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan. Maka perusahaan harus berupaya dalam memaksimalkan dan menjaga nilai perusahaan untuk tetap baik dimata publik agar para investor tetap menaruh kepercayaan pada perusahaan. Dengan kepercayaan investor yang baik terhadap perusahaan, maka perusahaan dapat dengan mudah memperoleh alternatif sumber dana.

Dalam berbagai penelitian kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional seringkali tidak di temukan pengaruhnya dan untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta di tambah dengan kepemilikan keluarga yang jarang di teliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, maka dalam penelitian ini akan mencoba membuktikan pengaruhnya dengan memasukkan variabel intervening berupa keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal, dan ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan seberapa keberhasilan variabel intervening dapat menjadi perantara antaran variabel independen dan dependen.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka dirumuskan beberapa masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan keluarga dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan di atas, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI .
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

MANFAAT PENELITIAN

Penulisan skripsi ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

Dari hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga dan kepemilikan Institusional dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan

Bagi Investor, Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan serta dalam pengambilan keputusan investasi

Bagi Perusahaan, Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan perbankan

Bagi Pihak Lain, Penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan, refrensi dan sebagai bahan teori untuk penelitian selanjutnya.

TINJAUAN TEORI

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009:50) “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil”. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh para pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial

Struktur manajerial merupakan istilah yang yang di gunakan menurut , Jansen dan Mackling (1976:343) mengatakan “bahwa variabel penting yang akan

ditentukan tidak hanya jumlah relatif dari hutang dan ekuitas tetapi juga bagian dari ekuitas yang dimiliki oleh manajer” .

Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan proporsi kepemilikan oleh individu dan kepemilikan dari perusahaan yang tertutup (di atas 5%) yang bukan perusahaan negara atau institusi keuangan, pengukurannya berdasarkan atas PSAK 15 (revisi 2009) yang menyatakan jika investor memiliki secara langsung maupun tidak langsung, 20% atau lebih hak suara investor, maka investor dianggap mempunyai pengaruh signifikan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. “Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan”. (Purwaningtyas, 2011:7)

Keputusan Keuangan

Berkaitan dengan keputusan keuangan perusahaan membaginya dalam dua fungsi keuangan yang pokok sebagaimana yang di sebutkan yakni keputusan investasi dan **keputusan pendanaan**.

- a. Keputusan investasi, berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang di ambil oleh manajemen perusahaan akan tampak di neraca di sisi aktiva, yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap.
- b. Keputusan pendanaan, berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang di pakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang efisien. Hasil dari keputusan pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang, dan modal.(Sudana, 2011:6)

Kebijakan Deviden

Menurut Horne, (2013:206) “kebijakan deviden adalah bagian yang tak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden (*dividend-payout ratio*) menentukan jumlah saldo laba dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan”.

Struktur Modal

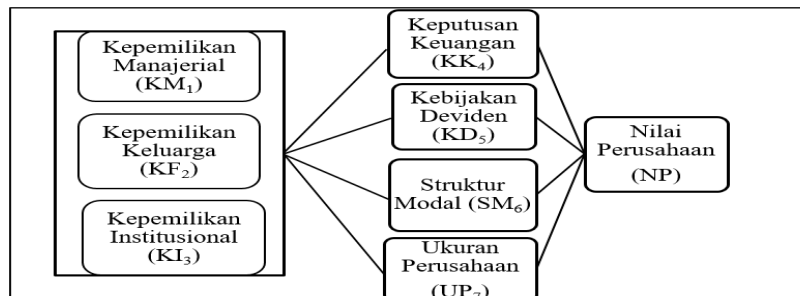
Menurut Horne, James (2013:176) “Struktur modal merupakan bauran (atau proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang di wakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa”.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan keputusan ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 yang sekarang di kenal dengan nama OJK (Otoritas Jasa Keuangan) ,menyebutkan perusahaan kecil dan menengah dibedakan berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah

badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total aktiva di atas seratus milyar.

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 2.3.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Pengaruh KM_1 (Kepemilikan Manajerial), KI_2 (Kepemilikan Institusional) dan KF_3 (Kepemilikan Keluarga) terhadap NP (Nilai Perusahaan) dengan KK_4 (Keputusan Keuangan), KD_5 (Kebijakan Deviden), SM_6 (Struktur Modal) dan UP_7 (Ukuran Perusahaan) sebagai variabel intervening.

HIPOTESIS PENELITIAN.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan teoritis dan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha_1 : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan keuangan .
- Ha_2 : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden .
- Ha_3 : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal .
- Ha_4 : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap ukuran perusahaan .
- Ha_5 : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap keputusan keuangan .
- Ha_6 : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kebijakan deviden .
- Ha_7 : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap struktur modal .
- Ha_8 : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap ukuran perusahaan .
- Ha_9 : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan keuangan .
- Ha_{10} : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden .
- Ha_{11} : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal .
- Ha_{12} : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ukuran perusahaan .
- Ha_{13} : Bahwa keputusan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{14} : Bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{15} : Bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{16} : Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{111} : Bahwa kepemilikan manajerial dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{121} : Bahwa kepemilikan manajerial dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{131} : Bahwa kepemilikan manajerial dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha_{141} : Bahwa kepemilikan manajerial dengan ukuran perusahaan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

- Ha₂₁₁ : Bahwa kepemilikan keluarga dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₂₂₁ : Bahwa kepemilikan keluarga dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₂₃₁ : Bahwa kepemilikan keluarga dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₂₄₁ : Bahwa kepemilikan keluarga dengan ukuran perusahaan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₃₁₁ : Bahwa kepemilikan institusional dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₃₂₁ : Bahwa kepemilikan institusional dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₃₃₁ : Bahwa kepemilikan institusional dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
- Ha₃₄₁ : Bahwa kepemilikan institusional dengan ukuran perusahaan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

METODOLOGI PENELITIAN

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100 \%$$

Variabel Independen

Kepemilikan manajerial

Merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, dewan direksi dan komisaris pada akhir tahun yang tertera pada laporan keuangan.

Kepemilikan keluarga

Menurut La Porta (1998:22) kepemilikan keluarga didefinisikan sebagai kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. “Arifin (2003), yaitu semua individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan > 5% wajib dicatat).” (Hidayanti, 2013:34). Pada penelitian ini prosentase kepemilikan keluarga perusahaan perbankan di rubah menjadi variabel *dummy* dengan ketentuan perusahaan perbankan yang prosentase kepemilikan keluarga > 50% dinilai 1 dan sebaliknya jika prosentase kepemilikan keluarga perusahaan perbankan ≤ 50% maka dinilai 0.

Kepemilikan institusional

Merupakan tingkat kepemilikan saham institusional dalam perusahaan yang diukur dengan proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang tertera pada laporan keuangan.

Intervening Variable (Variabel Antara)**Keputusan keuangan (KK)**

Keputusan keuangan diwakili dengan keputusan investasi, Sedangkan keputusan pendanaan yang diukur dengan DER sudah terwakili oleh Struktur modal. karena tidak dapat diobservasi secara langsung maka keputusan investasi dapat diproksikan ke dalam PER (*price earning ratio*).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}} \times 100 \%$$

Kebijakan deviden (KD)

Kebijakan deviden diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*, menurut Sudana, (2011:24) merupakan perbandingan deviden dengan *earning after tax*.

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{EAT}} \times 100 \%$$

Struktur modal (SM)

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

Ukuran perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasar pada total asset perusahaan. Di dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \Sigma \text{Asset}$$

METODE ANALISIS DATA**Asumsi-asumsi SEM****Uji Normalitas**

Pengujian normalitas data dilakukan dengan membandingkan tabel normalitas yang dihasilkan dengan analisis AMOS terhadap *skewness value* (nilai

Z) yang setara dengan nilai CR pada level signifikansi 1% yaitu sebesar 2,58, jadi selama nilai CR pada hasil analisis berada di *range* >-2,58 sampai dengan <2,58 maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Evaluasi atas outlier

Dapat di ukur dengan membandingkan nilai *Chi-square* pada df sebesar jumlah indikator dengan nilai maksimum *mahalanobis d-square*, dimana data terbebas dari outlier ketika nilai maksimum *mahalanobis d-square* lebih kecil dari pada nilai *Chi-square*.

Multicolinearity dan Singularity

“Evaluasi asumsi ini dapat diidentifikasi melalui nilai *Determinant of sample covariance matrix*”(Sanusi, 2011:184)

Residual

Asumsi ini terpenuhi jika nilai residual kecil mendekati nol dan distribusi frekwensi dari kovarian haruslah simetris

Analisis Jalur (Path Analysis)

Menurut Alirsyad (1993) “analisis jalur bertujuan untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel bebas dengan seperangkat variabel terikat”.(Sanusi, 2011:156)

Uji kesesuaian model *goodness-of-fit*

Kriteria yang dapat dijadikan pedoman dalam melakukan uji kesesuaian (uji fit) yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.5.2.1 *goodness-of-fit indices*

<i>Goodness-of-Fit Index</i>	<i>Cut-off Value</i>
χ^2 -Chi-squary	Diharapkan kecil
<i>Significancy probability</i>	$\geq 0,05$
RMSEA	$\leq 0,08$
GFI	$\geq 0,90$
<i>Goodness-of-Fit Index</i>	<i>Cut-off Value</i>
AGFI	$\geq 0,90$
CMIN/DF	$\leq 2,00$
TLI	$\geq 0,95$
CFI	$\geq 0,95$

Sumber : “Metodologi Penelitian Bisnis” Sanusi, (2011:176)

Uji hipotesis

Dengan $\alpha = 0,05$ maka kriteria dalam pengambilan keputusan sebagai berikut:

$P > \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak

$P < \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi-asumsi yang SEM

Uji Normalitas

Untuk melihat normal tidaknya suatu data dalam penelitian dengan analisis SEM, maka dapat di lihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2.1.1 Assessment of normality (Group number 1)

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
KI	37,620	99,990	-,341	-1,415	-1,296	-2,684
KF	,000	1,000	,097	,403	-1,991	-4,124
KM	-1,000	1,610	1,510	6,256	2,074	4,296
KD	,000	,505	1,047	4,338	,061	,126
SM	,426	18,208	,254	1,051	1,212	2,510
UP	14,480	29,870	1,551	6,428	1,931	4,001
KK	,000	43,382	1,069	4,431	,793	1,643
NP	,000	373,800	,857	3,550	,024	,049
Multivariate					7,719	3,097

Sumber : output analisis AMOS

Berdasar pada hasil analisis di atas dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal karena jika dilihat pada C.R *multivariate* lebih besar dari pada nilai Z yang berarti diluar *range* - 2,58 s/d 2,58, Meski demikian tetap dilakukan analisis dengan alasan: penelitian ini tidak mempermasalahkan ketidaknormalan data karena penelitian ini bukan untuk memprediksi melainkan hanya untuk melihat pengaruh antar satu variabel dengan variabel lainnya.

Evaluasi atas outlier

Evaluasi dilakukan dengan membandingkan nilai *Chi-square* pada level signifikan ($P < 0,001$) df 7 (jumlah indikator) sebesar 18,475 dengan nilai maksimum *mahalanobis d-square*, dimana data terbebas dari *outlier* ketika nilai maksimum *mahalanobis d-square* lebih kecil dari pada nilai *Chi-square*. Dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2.1.2 dimana nilai *mahalanobis d-square* sebesar 25,594 lebih besar dari pada nilai *chi-square* yaitu sebesar 18,475 yang berarti terjadi *outlier*. Namun data *outlier* telah dihapus dalam analisis untuk memenuhi asumsi-asumsi sebelum dilakukan analisis SEM.

Tabel 4.2.1.2

Observations farthest from the centroid (Mahalanobis distance) (Group number 1)

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
17	25,594	,001	,119
24	22,059	,005	,088
85	18,545	,017	,269
Dst.			

Sumber : output analisis AMOS

Multicollinearity dan Singularity

Jika *Determinant of sample covariance matrix* > 0 , maka dapat dikatakan tidak terjadi *Multicollinearity* dan *Singularity*. Dan pada penelitian ini *Determinant of sample covariance matrix* = 6321502,526 atau dengan kata lain

lebih besar dari pada 0, maka dapat di simpulkan tidak terjadi *Multicolinearity* dan *Singularity*

Residual

Asumsi ini terpenuhi jika nilai residual kecil mendekati nol dan distribusi frekwensi dari kovarian haruslah simetris, tidak terdapat nilai lebih dari 2.58, maka dapat dipastikan tidak terjadi pelanggaran asumsi pada *standardized residual*.

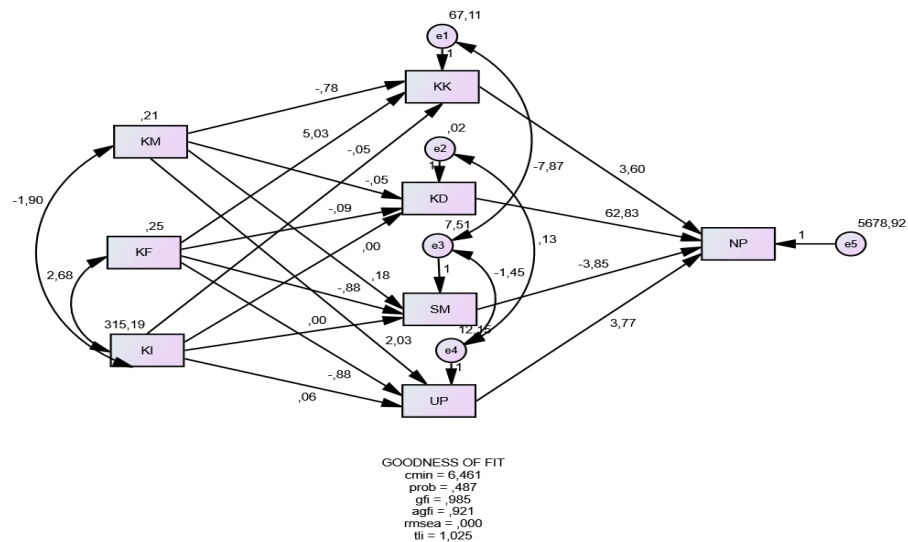
Tabel 4.2.1.3 *Standardized Residual Covariances (Group number 1 - Default model)*

	KI	KF	KM	KD	SM	UP	KK	NP
KI	-,104							
KF	-,233	,000						
KM	,309	1,050	,000					
KD	,047	-,117	-,365	,061				
SM	,050	,035	-,170	-,410	,105			
UP	,065	,195	-,030	,051	-,610	,039		
KK	-,069	-,018	,275	-,820	-,196	1,112	-,007	
NP	-,039	,017	1,082	-,226	-,229	,484	,110	,091

Sumber : output analisis AMOS

Analisis Jalur (Path) Menggunakan AMOS

Setelah sebelumnya sudah dilakukan beberapa pemenuhan asumsi dalam analisis jalur yang perlu diperhatikan selanjutnya adalah analisis konfirmatori variabel eksogen (independen) dilakukan untuk melihat apakah variabel-variabel yang diamati dapat mencerminkan faktor yang dianalisis.



Gambar 4.2.2.1 Hasil analisis diagram *path*

Uji Goodness-Of-Fit

Tabel 4.2.4.1 Tabel hasil Uji Goodness-Of-Fit

Goodness-Of-Fit Index	Cut-Off Value	Hasil	Evaluasi Model
χ^2 -Chi-squary	14,067	6,461	Fit
Significancy probability	$\geq 0,05$	0,487	Fit
RMSEA	$\leq 0,08$	0,000	Fit
GFI	$\geq 0,90$	0,985	Fit
AGFI	$\geq 0,90$	0,921	Fit
CMIN/DF	$\leq 2,00$	0.932	Fit
TLI	$\geq 0,95$	1.025	Fit
CFI	$\geq 0,95$	1,000	Fit

Sumber : *output* analisis amos yang diolah

Uji Hipotesis

Tabel 4.2.5.1 Regression Weights

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
KK <--- KM	-,777	1,821	-,427	,670	par_1
UP <--- KM	2,034	,775	2,625	,009	par_2
KK <--- KF	5,032	1,717	2,930	,003	par_3
UP <--- KF	-,880	,731	-1,205	,228	par_4
KK <--- KI	-,051	,049	-1,039	,299	par_5
SM <--- KI	-,002	,017	-,118	,906	par_6
UP <--- KI	,062	,021	2,930	,003	par_7
SM <--- KF	-,882	,574	-1,536	,125	par_12
SM <--- KM	,184	,609	,302	,763	par_13
KD <--- KI	-,001	,001	-1,419	,156	par_14
KD <--- KF	-,088	,027	-3,193	,001	par_15
KD <--- KM	-,046	,029	-1,594	,111	par_16
NP <--- KK	3,597	,965	3,729	***	par_8
NP <--- KD	62,835	54,025	1,163	,245	par_9
NP <--- SM	-3,851	2,946	-1,307	,191	par_10
NP <--- UP	3,773	2,097	1,799	,072	par_11

Sumber : *output* analisis AMOS

Dari tabel di atas maka dapat menjawab hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha₁ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap keputusan keuangan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,777$: $P = 0,670 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

Ha₂ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden namun tidak signifikan dengan ($b = -0,046$: $P = 0,111 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

Ha₃ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = 0,184$: $P = 0,763 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

- Ha₄ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan secara signifikan dengan ($b = 2,034 : P = 0,009 < 0,05$). Maka hipotesis dapat diterima.
- Ha₅ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap keputusan keuangan secara signifikan dengan ($b = 5,032 : P = 0,003 < 0,05$). Maka hipotesis dapat diterima.
- Ha₆ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden secara signifikan dengan ($b = -0,088 : P = 0,001 < 0,05$). Maka hipotesis dapat diterima.
- Ha₇ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = -0,882 : P = 0,125 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₈ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,880 : P = 0,228 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₉ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan keuangan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,051 : P = 0,299 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₀ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden namun tidak signifikan dengan ($b = -0,001 : P = 0,156 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₁ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = -0,002 : P = 0,906 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₂ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan secara signifikan dengan ($b = 0,062 : P = 0,003 < 0,05$). Maka hipotesis dapat diterima.
- Ha₁₃ : keputusan keuangan berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,597 : P = ***$). Maka hipotesis dapat diterima.
- Ha₁₄ : Bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 62,835 : P = 0,245 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₅ : Bahwa struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = -3,851 : P = 0,191 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₆ : Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,773 : P = 0,072 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₁₁ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap keputusan keuangan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,777 : P = 0,670 > 0,05$). Sedangkan keputusan keuangan berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,597 : P = ***$). Maka hipotesis dapat ditolak.

- Ha₁₂₁ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden namun tidak signifikan dengan ($b = -0,046 : P = 0,111 > 0,05$). Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 62,835 : P = 0,245 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₃₁ : Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = 0,184 : P = 0,763 > 0,05$). Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = -3,851 : P = 0,191 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₁₄₁ : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan secara signifikan dengan ($b = 2,034 : P = 0,009 < 0,05$). Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,773 : P = 0,072 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₂₁₁ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap keputusan keuangan secara signifikan dengan ($b = 5,032 : P = 0,003 < 0,05$). Sedangkan keputusan keuangan berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,597 : P = ***$).
- Ha₂₂₁ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden secara signifikan dengan ($b = -0,088 : P = 0,001 < 0,05$). Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 62,835 : P = 0,245 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₂₃₁ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = -0,882 : P = 0,125 > 0,05$). Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = -3,851 : P = 0,191 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₂₄₁ : Bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,880 : P = 0,228 > 0,05$). Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,773 : P = 0,072 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₃₁₁ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan keuangan namun tidak signifikan dengan ($b = -0,051 : P = 0,299 > 0,05$). Sedangkan keputusan keuangan berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,597 : P = ***$). Maka hipotesis dapat ditolak.
- Ha₃₂₁ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden namun tidak signifikan dengan ($b = -0,001 : P = 0,156 > 0,05$). Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 62,835 : P = 0,245 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

Ha₃₃₁ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan dengan ($b = -0,002 : P = 0,906 > 0,05$). Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = -3,851 : P = 0,191 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

Ha₃₄₁ : Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan secara signifikan dengan ($b = 0,062 : P = 0,003 < 0,05$). Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ($b = 3,773 : P = 0,072 > 0,05$). Maka hipotesis dapat ditolak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan tentang analisis maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan perbankan.
2. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan keuangan pada perusahaan perbankan.
3. Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan perbankan.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan perbankan.
5. Keputusan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.
6. Kepemilikan keluarga dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian yaitu:

- a. Sampel penelitian yang fokus pada bidang perbankan masih tergolong kecil untuk analisis SEM yang mensyaratkan jumlah sampelnya minimal 100, karena semakin banyak sampel yang diteliti maka semakin mendekati populasi dan hasil penelitian semakin baik.
- b. Pada penelitian ini hanya menguji pengaruh langsung antar variabel dan tidak meneliti pengaruh tidak langsung tiga variabel kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena tidak terdapat pengaruh langsung antara variabel tersebut untuk menjadi pembanding antara pengaruh langsung dan tidak langsung
- c. Periode waktu yang diteliti cukup panjang yaitu 4 tahun, dimulai tahun 2012-2015 yakni sebelum MEA, namun alangkah baiknya jika ditambahkan periodenya. Atau jika data tersedia dapat meneliti pengaruh variabel-variabel yang terdapat di penelitian ini pada tahun setelah MEA, untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara penelitian sebelum dan sesudah MEA.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional dengan keputusan keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan ukuran perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, maka dapat di sarankan untuk berbagai pihak terkait yakni sebagai berikut:

- a. Untuk perusahaan perbankan *go public*.
Perusahaan dapat memberikan kepercayaan pada investor dengan komitmen tidak terdapat kepentingan terlebih keluarga pada perusahaan karena akan berpengaruh pada nilai perusahaan
- b. Untuk investor
Lebih teliti ketika berinvestasi pada perbankan untuk mencegah terjadinya manipulasi pada dana yang di investasikan karena suatu kepentingan terutama kepentingan keluarga.
- c. Untuk akademisi atau penelitian selanjutnya
Dapat melanjutkan penelitian dengan sampel yang lebih besar, tahun penelitian yang panjang dan dengan model penelitian yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alirsyad, H. 1993, “Path Analisis dalam penelitian sebagai alat analisis kausal”, makalah, praktika statistika. Fakultas ekonomi universitas padjajaran bandung.
- Azwari, P.C., 2016, “Masalah Keagenan Pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga Di Indonesia”, Palembang ,IAIN Raden Fatah
- Bernandhi, 2013, ” Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”, Semarang, Universitas Diponegoro.
- Brigham dan Houston, 2011. “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”. Buku 1, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, Jaka E., 2000, “ Menjadi Manajer Investasi Bagi Diri Sendiri”, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Firhat, 2012, “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”, Surakarta, Universitas Sebelas Maret.
- Hapsari, 2015, “Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI”, Yogyakarta, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Harmono, 2009, “Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard”, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasnawati dan Sawir, 2015, “Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia”, Bandar Lampung, Universitas Lampung.
- Hidayanti Alfiani N., 2013, “Pengaruh Antara Kepemilikan Keluarga Dan *Corporate Governance* Terhadap Tinadakan Pajak Agresif”, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan Suad. 2000, “Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (keputusan jangka panjang)”, Buku 1, Edisi 4, Yogyakarta, BPFE.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H., 1976, “*Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics*, Rochester, University of Rochester.
- Kartadinata, Abas, 1999, “Pembelanjaan”, Jakarta: Rineka Cipta.
- La Porta, Rafael, et. Al., 1998, “*Corporate Ownership Around The World*”, Havard University.
- Purwaningtyas, F. P., 2011, “Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”, Semarang Universitas Diponegoro.
- Riyanto, Bambang, 2008, “Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Yogyakarta: GPFE.
- Sanusi, Anwar, 2011, “Metodologi Penelitian Bisnis”, Jakarta: Salemba Empat.

- Sartono, R. A., 2001, “Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi”, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made, 2011, “Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik”, Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, 2013, “Metode penelitian kuantitatif kualitatif & RND”, cetakkan ke 19, Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan, 2013, “Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan”, Medan: USU Press.
- Van Horne, James C. dan Wachowichz, Jr., 2013, “Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan”, Edisi 13, Jakarta, Salemba Empat.
- Wida dan Suartana (2014), “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan”, Bali, Universitas Udayana
- www.staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2016/12/UU-20-tahun-2008-UMKM.

*) Faris Fardani adalah Alumnus Fakultas Ekonomi Unisma

**) Ronny Malavia M, Dosen tetap Fakultas Ekonomi Unisma