

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
JASA HOTEL DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI ISSI  
PERIODE 2013 – 2017**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU MANAJEMEN KEUANGAN  
SYARIAH**

**OLEH :**

**SUKMA THYRA SUWOKO**

**NIM : 15830060**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**

**YOGYAKARTA**

**2019**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
JASA HOTEL DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI ISSI  
PERIODE 2013 – 2017**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU MANAJEMEN KEUANGAN  
SYARIAH**

**OLEH :**

**SUKMA THYRA SUWOKO**

**NIM : 15830060**

**PEMBIMBING :**

**MUKHAMAD YAZID AFANDI, M.Ag.**

**NIP: 19720913 200312 001**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2019**



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
Alamat: Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 589621, 512474, Fax. (0274) 586117  
<http://www.uin-suka.ac.id> Yogyakarta 55281

**SURAT PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor : B-408/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2019**

Skripsi/ tugas akhir dengan judul :

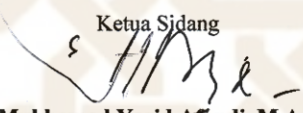
**“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Jasa Hotel dan Pariwisata yang Terdaftar di ISSI Periode 2013-2017”**

yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Sukma Thyra Suwoko  
NIM : 15830060  
Telah dimunaqsyahkan pada : Kamis, 24 Januari 2019  
Nilai : A/B

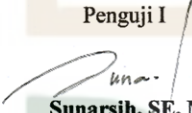
dan telah dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Ketua Sidang

  
**Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.**

NIP. 19720913 200312 1 001

Penguji I

  
**Sunarsi, SE, M.Si**

NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

  
**Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.**

NIP. 19890919 201503 2 009

Yogyakarta, 13 Februari 2019

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Dekan

  
**Dr. Syaifiq Mahmadah Hanafi, MA.**

NIP. 19670518 199703 1 003



### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Sukma Thyra Suwoko

Kepada  
Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Sukma Thyra Suwoko

NIM : 15830060

Judul Skripsi : **"Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Jasa Hotel dan Pariwisata yang Terdaftar di ISSI Periode 2013-2017"**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 14 Januari 2019 M

Pembimbing,

**Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.**  
NIP. 19720913 200312 1 001

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sukma Thyra Suwoko

NIM : 15830060

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah / Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Hotel dan Pariwisata yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2017”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 18 Januari 2019

Penyusun,



**Sukma Thyra Suwoko**  
NIM.15830060



## **MOTTO**

Ilmu itu Lebih baik daripada Harta.

Ilmu akan menjaga engkau dan engkau menjaga harta.

Ilmu itu Penghukum (hakim) sedangkan harta terhukum.

Kalau harta itu akan berkurang apabila di belanjakan.

Tetapi ilmu akan bertambah apabila dibelanjakan.

-Sayidina Ali bin Abi Thalib-



## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Bismillahirrahmannirrahim

Alhamdulillah segala syukur kupanjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunianya sehingga saya bisa menyelesaikan tugas akhir dengan segala kekurangan.

Kupersembahkan karya sederhana ini Kepada:

Kedua orang tuaku, Bapak Heru Suwoko dan ibu Sri Suryanti yang tidak pernah lelah berjuang demi kesuksesan anaknya.

Seluruh keluarga besarku, para dosen, dan para sahabatku

Almamaterku, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin        | Keterangan                 |
|------------|------|--------------------|----------------------------|
| ا          | Alif | tidak dilambangkan | tidak dilambangkan         |
| ب          | Bā'  | B                  | Be                         |
| ت          | Tā'  | T                  | Te                         |
| ث          | Ṡā'  | ṣ                  | es (dengan titik di atas)  |
| ج          | Jīm  | J                  | Je                         |
| ح          | Ḥā'  | ḥ                  | ha (dengan titik di bawah) |
| خ          | Khā' | Kh                 | ka dan ha                  |

|   |      |    |                             |
|---|------|----|-----------------------------|
| د | Dāl  | D  | De                          |
| ذ | Ẓāl  | ẓ  | zet (dengan titik di atas)  |
| ر | Rā'  | R  | Er                          |
| ز | Zāi  | Z  | Zet                         |
| س | Sīn  | S  | Es                          |
| ش | Syīn | Sy | es dan ye                   |
| ص | Sād  | ṣ  | es (dengan titik di bawah)  |
| ض | Dād  | ḍ  | de (dengan titik di bawah)  |
| ط | Ṭā'  | ṭ  | te (dengan titik di bawah)  |
| ظ | Ẓā'  | ẓ  | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘Ain | ‘  | koma terbalik di atas       |
| غ | Gain | G  | Ge                          |

|    |            |   |          |
|----|------------|---|----------|
| ف  | Fā'        | F | Ef       |
| ق  | Qāf        | Q | Qi       |
| ك  | Kāf        | K | Ka       |
| ل  | Lām        | L | 'el      |
| م  | Mīm        | M | 'em      |
| ن  | NūN        | N | 'en      |
| و  | Wāwu       | W | W        |
| هـ | Hā'        | H | Ha       |
| ء  | Hamz<br>ah | ʾ | Apostrof |
| ي  | Yā'        | Y | Ye       |

### B. Konsonan rangkap karena *syaddah* ditulis rangkap

|        |         |                  |
|--------|---------|------------------|
| متعددة | Ditulis | Muta'addid<br>ah |
| عدة    | Ditulis | 'iddah           |

### C. Tā' marbūṭah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

|      |         |        |
|------|---------|--------|
| حكمة | Ditulis | Ḥikmah |
| علة  | Ditulis | ‘illah |

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kta sandang ‘al’ sert bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

|                |         |                        |
|----------------|---------|------------------------|
| كرامة الأولياء | Ditulis | Karāmah al-<br>auliyā’ |
|----------------|---------|------------------------|

3. Bila ta/ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis t atau h.

|            |         |                    |
|------------|---------|--------------------|
| زكاة الفطر | Ditulis | Zakāh al-<br>fiṭri |
|------------|---------|--------------------|

#### D. Vokal pendek

|             |        |         |            |
|-------------|--------|---------|------------|
| -----◌----- | Fathah | Ditulis | A          |
| فعل         | Fathah | Ditulis | fa‘al<br>a |

|                |        |         |             |
|----------------|--------|---------|-------------|
| -----<br>----- | Kasrah | Ditulis | I           |
| ذُكِرَ         | Kasrah | Ditulis | ẓuki<br>ra  |
| -----<br>----- | Ḍammah | Ditulis | U           |
| يَذْهَبُ       | Ḍammah | Ditulis | yazh<br>abu |

#### E. Vokal panjang

|   |                       |         |                |
|---|-----------------------|---------|----------------|
| 1 | fathah + alif         | Ditulis | Ā              |
|   | جَاهِلِيَّة           | Ditulis | Jāhiliyy<br>ah |
| 2 | fathah + yā' mati     | Ditulis | Ā              |
|   | تَنْسَى               | Ditulis | Tansā          |
| 3 | kasrah + yā' mati     | Ditulis | ī              |
|   | كَرِيم                | Ditulis | karīm          |
| 4 | ḍammah + wāwu<br>mati | Ditulis | ū              |
|   | فُرُوض                | Ditulis | furūḍ          |

## F. Vokal rangkap

|   |                    |         |              |
|---|--------------------|---------|--------------|
| 1 | fathah + yā' mati  | Ditulis | Ai           |
|   | بينكم              | Ditulis | Bainak<br>um |
| 2 | fathah + wāwu mati | Ditulis | Au           |
|   | قول                | Ditulis | Qaul         |

## G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

|                 |         |                    |
|-----------------|---------|--------------------|
| أَنْتُمْ        | Ditulis | A'antum            |
| أَعَدَّتْ       | Ditulis | U'iddat            |
| لَنْ شَكَرْتُمْ | Ditulis | La'in<br>syakartum |

## H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyh ditulis dengan menggunakan huruf "I".

|           |         |           |
|-----------|---------|-----------|
| الْقُرْآن | Ditulis | Al-Qur'ān |
| الْقِيَاس | Ditulis | Al-Qiyās  |

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

|           |         |           |
|-----------|---------|-----------|
| السَّمَاء | Ditulis | As-Samā'  |
| الشَّمْس  | Ditulis | Asy-Syams |

### I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

|                  |         |               |
|------------------|---------|---------------|
| ذَوَى الْفُرُوض  | Ditulis | Zawī al-furūd |
| أَهْلُ السُّنَّة | Ditulis | Ahl as-Sunnah |

### J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

## KATA PENGANTAR

*Bismillāhirrahmānirrahīm*

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya besok pada hari kiamat,

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Atas izin Allah SWT dan dengan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Dalam penulisan skripsi ini, penyusun selalu mendapatkan bimbingan, dorongan, serta semangat dari banyak pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan rasa terimakasih kepada :

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq M Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H.M. Yazid Afandi, M.Ag selaku Ketua Program Studi sekaligus Dosen Pembimbing Akademik Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Bapak H.M. Yazid Afandi, M.Ag selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan arahan, nasihat, masukan, saran dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama masa kuliah.
6. Seluruh pegawai dan staf TU Prodi, Jurusan dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Ayahku tercinta Bapak Heru Suwoko dan Ibuku tercinta Ibu Sri Suryanti yang tiada kenal lelah berjuang dan berkorban demi anaknya supaya bisa menjadi sarjana. Dukungan moril maupun materil, serta doa yang selalu tercurahkan kepada saya merupakan motivasi utama saya mampu menyelesaikan skripsi ini. I love you all.
8. Sahabat “ciwi-ciwi” Nurindah, Nada, Layyin, Itsna, dan Mb Susi, yang selalu mendukung, membantu dan menyemangati selama perkuliahan dan menyelesaikan skripsi serta membagi suka dan duka bersama.
9. Teman-teman seperjuangan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah 2015 yang sama-sama saling menyemangati baik saat masa-masa perkuliahan maupun penyusunan skripsi.
10. Serta semua pihak yang tidak disebutkan namanya satu persatu.

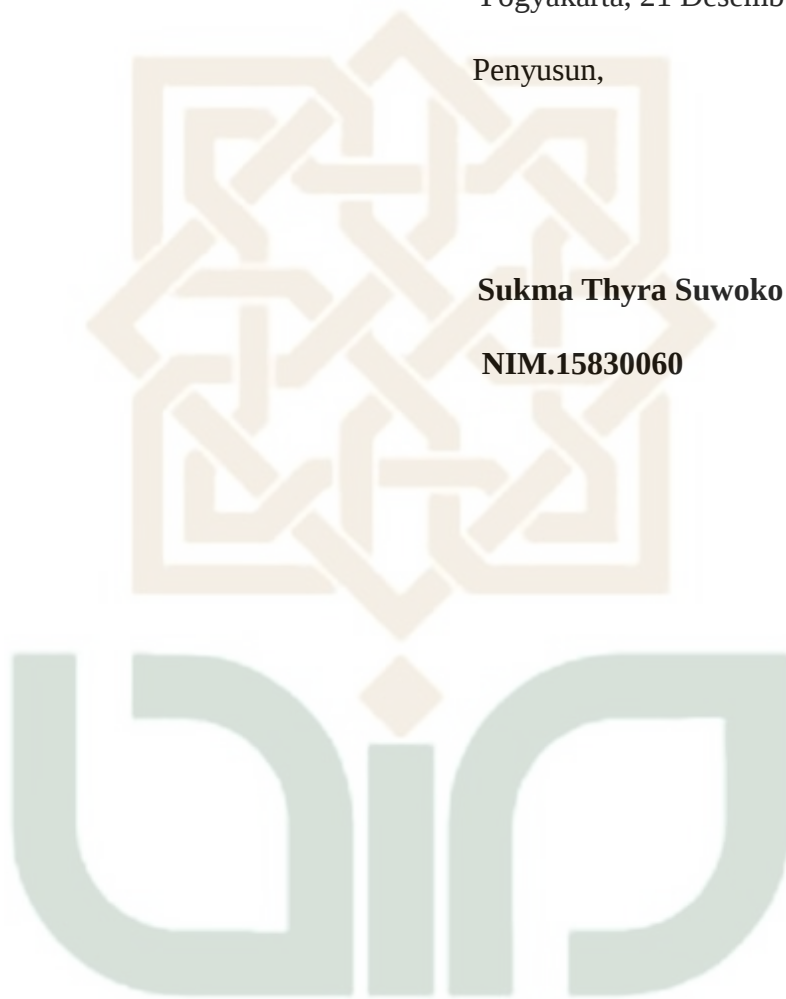
Semoga Allah selalu memberikan keberkahan dan menjadikan amal sholeh atas segala kebaikan selama ini. Akhir kata, penyusun berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan yang mempelajarinya.

Yogyakarta, 21 Desember 2018

Penyusun,

**Sukma Thyra Suwoko**

**NIM.15830060**



## DAFTAR ISI

|                                     |       |
|-------------------------------------|-------|
| HALAMAN JUDUL .....                 | i     |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....    | ii    |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....   | iii   |
| HALAMAN PERNYATAAN SKRIPSI .....    | iv    |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ..... | v     |
| HALAMAN MOTTO .....                 | vi    |
| HALAMAN PERSEMBAHAAN .....          | vii   |
| PEDOMAN TRANSLITERASI .....         | viii  |
| KATA PENGANTAR.....                 | xv    |
| DAFTAR ISI .....                    | xviii |
| DAFTAR TABEL .....                  | xxii  |
| DAFTAR GAMBAR.....                  | vxiii |
| DAFTAR LAMPIRAN .....               | xxiv  |
| ABSTRAK .....                       | xxv   |
| ABSTRACT.....                       | xxvi  |
| BAB I PENDAHULUAN.....              | 1     |

|                                               |           |
|-----------------------------------------------|-----------|
| A. Latar Belakang Masalah .....               | 1         |
| B. Rumusan Masalah .....                      | 12        |
| C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....        | 13        |
| D. Sistematika Pembahasan .....               | 15        |
| <b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>            | <b>17</b> |
| A. Kajian Pustaka .....                       | 17        |
| B. Kerangka Teori .....                       | 20        |
| 1. Teori <i>Sinyal</i> .....                  | 20        |
| 2. <i>Modigliani-Miller (MM) Theory</i> ..... | 22        |
| 3. <i>Agency Theory</i> .....                 | 24        |
| 4. Kepemilikan Manajerial .....               | 26        |
| 5. Kepemilikan Institusional .....            | 28        |
| 6. Leverage .....                             | 30        |
| 7. Provitabilitas .....                       | 31        |
| 8. Kebijakan Dividen .....                    | 32        |
| 9. Nilai perusahaan .....                     | 36        |
| 10. Indeks Saham Syariah Indonesia .....      | 38        |
| C. Kerangka Pemikiran .....                   | 40        |

|                                                     |           |
|-----------------------------------------------------|-----------|
| D. Pengembangan Hipotesis.....                      | 41        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>              | <b>50</b> |
| A. Jenis Penelitian .....                           | 50        |
| B. Populasi dan Sampel.....                         | 50        |
| C. Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data .....  | 52        |
| D. Variabel-variabel Penelitian yang Digunakan..... | 53        |
| 1. Variabel Independen.....                         | 53        |
| a. Kepemilikan Manajerial .....                     | 53        |
| b. Kepemilikan Institusional.....                   | 54        |
| c. <i>Leverage</i> .....                            | 54        |
| d. <i>Profitabilitas</i> .....                      | 55        |
| e. <i>Divided Pay Out Ratio</i> .....               | 56        |
| 2. Variabel Dependen .....                          | 56        |
| E. Metode Analisis Data .....                       | 57        |
| 1. Uji Statistik Deskriptif .....                   | 57        |
| 2. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data .....      | 57        |
| 3. Uji Chow.....                                    | 59        |
| 4. Uji Hausman .....                                | 60        |

|                                                                          |           |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 5. Uji Lagrange Multiplier .....                                         | 61        |
| 6. Analisis Regresi Data Panel .....                                     | 62        |
| 7. Uji Persamaan Regresi .....                                           | 63        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>                      | <b>68</b> |
| A. Deskripsi Objek Penelitian .....                                      | 68        |
| B. Statistik Deskriptif .....                                            | 69        |
| C. Pemilihan Model Regresi .....                                         | 73        |
| 1. Uji Signifikansi <i>Common Effect</i> atau <i>Fixed Effect</i> .....  | 73        |
| 2. Uji Signifikansi <i>Fixed Effect</i> atau <i>Random Effect</i> .....  | 74        |
| 3. Uji Signifikansi <i>Common Effect</i> atau <i>Random Effect</i> ..... | 75        |
| D. Analisis Regresi Data Panel .....                                     | 76        |
| E. Hipotesis .....                                                       | 77        |
| 1. Uji F .....                                                           | 77        |
| 2. Koefisien Determinasi .....                                           | 78        |
| 3. Uji t .....                                                           | 79        |
| F. Pembahasan.....                                                       | 81        |
| <b>BAB V PENTUP .....</b>                                                | <b>94</b> |

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| A. Kesimpulan .....         | 94          |
| B. Saran .....              | 97          |
| C. Implikasi .....          | 97          |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b> | <b>102</b>  |
| <b>LAMPIRAN .....</b>       | <b>xvii</b> |



## DAFTAR TABEL

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....                      | 51 |
| Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....              | 65 |
| Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....                  | 66 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Chow .....                        | 70 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman .....                     | 71 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....          | 72 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Model Random Effect ..... | 73 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F.....                  | 74 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji $R^2$ .....                       | 75 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                                    |    |
|----------------------------------------------------|----|
| Gambar 1.1 Grafik Penerimaan Devisa Indonesia..... | 2  |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....                 | 40 |



## DAFTAR LAMPIRAN

|                                          |       |
|------------------------------------------|-------|
| Lampiran 1 Terjemahan Teks Arab .....    | xvii  |
| Lampiran 2 Daftar Sampel.....            | xviii |
| Lampiran 3 Data Variabel Penelitian..... | xix   |
| Lampiran 4 Hasil Analisis Data.....      | xxiii |



## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017. Sampel sebanyak 8 perusahaan. Data penelitian ini di peroleh dari Laporan keuangan tahunan yang sudah dipublikasikan. Jenis data adalah sekunder. Analisis penelitian ini menggunakan model estimasi common effect yang diolah menggunakan evIEWS 8.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa : kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Laverage, dan Kebijakan Dividen

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine and examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, leverage, and dividend policy on firm value. Objects used as population in this study are hotel and tourism service companies listed on the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) for the period of 2013-2017. There are 8 companies used as sample for this research. Datas for research are obtained from annual financial reports that have been published. This research uses secondary data. The analysis of this study uses the common effect estimation model which is processed using EViews 8.*

*The test results show that institutional ownership does not have a significant effect on firm value. On the other hand, managerial ownership, profitability, leverage, and dividend policy have a significant effect on firm value.*

*Keywords: Corporate Value, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Profitability, Accountability, and Dividend Policy*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan wisatawan mancanegara yang berkunjung ke Indonesia sangat pesat. Data yang dilansir Badan Pusat Statistik (BPS), menunjukkan jumlah wisman yang bertandang ke Indonesia pada periode januari- maret 2018 naik hampir 15% dibandingkan tahun lalu. Secara kuantitatif jumlah kunjungan wisman januari- maret 2019 mencapai 3,67 juta dan januari-maret 2017 sebanyak 3,19 juta. Menunjukkan grafik jumlah wisman yang *positif* naik.

Perkembangan dunia pariwisata di Indonesia, dibuktikan dengan munculnya pariwisata baru yang masih alami. Pariwisata Indonesia akan menarik para *tourist* untuk berkunjung ke tempat pariwisata tersebut. Apabila semakin banyak pengunjung di suatu kota pariwisata, maka kota itu akan terkenal dan akan dikunjungi wisatawan lain. *Tourist* yang datang memicu para pengusaha untuk menangkapnya sebagai peluang bisnis. Salah satu bisnis yang berkembang di dunia pariwisata yaitu perhotelan. Peningkatan jumlah *tourist* tidak hanya memberikan peluang untuk pembisnis, tapi juga akan memberikan pendapatan bagi negara tersebut. Indonesia sebagai negara berkembang dalam tahap pembangunannya, berusaha membangun industri pariwisata. Dengan begitu Indonesia bisa mencapai neraca perdagangan luar

negeri yang berimbang. Melalui industri ini diharapkan pemasukan devisa dapat bertambah.<sup>1</sup> Sesuai dengan grafik di bawah:

**Gambar 1.1**

**Grafik Penerimaan Devisa Indonesia**



Pariwisata di anggap punya keunggulan, karena merupakan komoditas yang paling berkelanjutan dan menyentuh hingga ke level paling bawah masyarakat. Tak hanya itu, tiap tahun performa pariwisata Indonesia terus menanjak. Grafik di atas menunjukkan, data kenaikan pariwisata dari tahun 2015-2019, Garafik pariwisata menunjukkan kenaikan yang sangat kontras bila dibandingkan komoditas lain, seperti minyak, CPO, batu bara, serta karet terus merosot.<sup>2</sup> Dilansir branding Wonderful Indonesia, peringkat daya saing pariwisata Indonesia di dunia sendiri terus naik. Setelah melompat tajam dari ranking 70 pada 2013 menjadi ranking 50 pada 2015, indeks daya saing

<sup>1</sup> [www.cvinspireconsulting.com](http://www.cvinspireconsulting.com) (2017)

<sup>2</sup> [www.wicf.com](http://www.wicf.com) (2017)

Indonesia kembali melesat naik 8 peringkat ke peringkat 42 pada 2017. Data ini diambil berdasarkan laporan resmi World Economic Forum. Dilihat prospek *positif* dari sektor pariwisata Indonesia tentunya perlu dukungan dari pemerintah, untuk memberikan kebijakan dalam bisnis pariwisata dan perhotelan di Indonesia.

Didukung dengan pernyataan Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Thomas Lembong, bahwa program pemerintah sangat penting untuk mendorong peningkatan realisasi investasi. Salah satunya adalah dari sektor pariwisata. Sektor pariwisata menghasilkan devisa yang besar bagi negara. Dengan demikian, BKPM sangat mendorong pengembangan 10 Bali baru, yang prioritasnya di luar pulau Jawa.<sup>3</sup>

Nilai realisasi investasi di 10 Destinasi Pariwisata Prioritas mencapai 28,51 triliun rupiah atau sekitar 42,5 persen dari total realisasi investasi sektor pariwisata pada kurun waktu tahun 2015 sampai 2018. Adapun 10 lokasi pariwisata prioritas atau di kenal dengan 10 lokasi wisata Bali Baru, yakni. Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) Tanjung Kelayang, Kepulauan Bangka Belitung Danau Toba, Sumatera Utara Kepulauan Seribu, Jakarta Candi Borobudur, Jawa Tengah KEK Morotai, Maluku Utara KEK Tanjung Lesung, Banten KEK Mandalika, Nusa Tenggara Barat Wakatobi, Sulawesi Tenggara Bromo Tengger Semeru, Jawa Timur Labuan Bajo, Nusa Tenggara Timur.

Dari sisi realisasi, investasi penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sektor perhotelan dan pariwisata, sepanjang tahun 2015 mencapai Rp 12,01

---

<sup>3</sup> [www.kompas.com](http://www.kompas.com) (2018)

triliun. Kemudian naik menjadi Rp 13,7 triliun pada 2016, dan 19,1 triliun pada 2017. Sementara itu hingga semester 1 2018 realisasi investasi sektor pariwisata sudah mencapai Rp 7,9 triliun. Data tersebut memberi harapan dan optimisme untuk dapat mencapai kenaikan *investasi* di tahun 2019 dan akan terus tumbuh dari tahun ke tahun.<sup>4</sup>

Tidak jauh berbeda, Ketua Umum Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI) Hariyadi Sukamdani juga menyebutkan prospek industri ini cukup cerah karena potensi pasar domestiknya saja masih besar. Belum lagi, peluang penambahan dari kunjungan wisman ke Indonesia. Perkembangan teknologi juga memberikan dampak *positif* bagi pertumbuhan okupansi saat ini. Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Thomas Lembong dalam kesempatan rapat terbatas bersama Presiden Joko Widodo mengatakan, ada dua sektor yang investasinya paling berpotensi tumbuh pesat di tahun ini, yaitu pariwisata dan *e-commerce*.<sup>5</sup>

Prospek *positif* yang ditunjukkan akan memberikan peluang bagi pengusaha sektor pariwisata, yaitu dengan mendirikan hotel untuk pelengkap *tourist* dalam perjalanan wisata. Hotel termasuk perusahaan jasa yang menawarkan kenyamanan bagi para wisatawan *foreign* atau domestik ketika ingin bermalam di tempat pariwisata. Pelanggan banyak yang memanfaatkan fasilitas hotel untuk kepentingan pribadi, dengan begitu terlihat perkembangan

---

<sup>4</sup> [www.kompas.com](http://www.kompas.com) (2018)

<sup>5</sup> [www.liputam6.com](http://www.liputam6.com) (2018)

industri perhotelan. Hotel menawarkan fasilitas yang menarik sesuai keinginan *customer*, dan *customer* membayar sesuai fasilitas yang didapatkan, maka operasional di hotel tersebut akan berjalan baik. Untuk memenuhi keinginan *customer* dan menjalankan operasional, perusahaan juga membutuhkan saham yang ditanamkan oleh *investor*. Peran manajer keuangan sangat dibutuhkan dalam peningkatan nilai perusahaan. Dengan begitu perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan. Yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka kemakmuran pemegang saham dapat tercapai. Sesuai dengan *Theory of firm* menyatakan maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (Sujoko, 2005:9). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dengan tercapainya kemakmuran pemegang saham akan memberikan dampak *positif* bagi perusahaan, investor akan menaruh dananya di perusahaan tersebut, sehingga dana dari investor akan membantu kelancaran oprasional perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan juga salah satu faktor yang dilihat oleh calon *investor*, yaitu untuk menentukan investasi saham. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin tinggi return yang akan diperoleh investor. Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan, agar saham tersebut tetap eksis dan tetap di minati oleh investor. Kinerja perusahaan dapat di lihat dari analisis laporan keuangan

perusahaan. Menurut Sutrisno (2000:27), laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama, yaitu neraca dan laporan rugi-laba. Laporan keuangan disusun untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain manajemen, pemilik perusahaan, kreditor, investor, dan pemerintah.

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang. Informasi akurat yang di perlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham dan juga mengetahui bagaimana bentuk hubungan antar variabel-variabel tersebut. Dengan mengetahui variabel-variabel tersebut, investor dapat memilih perusahaan yang benar-benar di anggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya. Variabel- variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di antaranya adalah ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *profitabilitas*, *leverage*, kebijakan *dividen*, struktur kepemilikan modal dan lain sebagainya. Dalam penelitian akan membahas lima variabel yang memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *Profitabilitas*, *Leverage*, dan kebijakan *dividen*.

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan

besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Penelitian Soliha dan Taswan (2002) menemukan hubungan yang *signifikan* dan *positif* antara kepemilikan Manajerial dengan nilai perusahaan. Berangkat dari penelitian ini saya akan mengembangkan dengan lebih eksplisit dari sisi saham syariah di ISSI Apakah variabel kepemilikan manajerial berpengaruh *positif* dan *signifikan*.

Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer (Kusumawati, 2011:38-39). Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan, dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham, manajemen perusahaan akan diawasi oleh investor-investor institusional sehingga kinerja manajemen juga akan meningkat (Dewi, 2008: 48). Hasil ini juga mendukung hasil penelitian Yuslirizal (2017:127) Kepemilikan institusional berpengaruh *positif* dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan pada industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Hal

ini di duga akan membuat proses pengambilan keputusan bisnis lebih baik. Berbanding terbalik dengan penelitian Rahma (2014:65). Kepemilikan institusional berpengaruh *negatif signifikan* terhadap nilai perusahaan. Karna adanya *inkonsistensi* di penelitian ini, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut lagi.

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *profitabilitas*. *Profitabilitas* merupakan gambaran kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Harmono (2011:109) menerangkan *profitabilitas* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Penelitian Nuraeni, lau, haryadi (2014: 9) mengatakan bahwa *profitailitas* memiliki pengaruh *positif signifikan* terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi profit yang di dapat perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang di capai. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Tabib dan Dewanto (2017 : 40) bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi laut. Hal ini berarti keuntungan suatu perusahaan yang di miliki tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu dana yang bisa membantu operasional perusahaan dengan menggunakan hutang. Peningkatan penggunaan utang akan meningkatkan rasio utang, yang mengakibatkan risiko kebangkrutan dan *financial distress*. Keputusan tersebut justru akan menimbulkan konflik baru antara manajer,

pemegang saham, dan kreditur sehingga perusahaan harus secara bijak dalam menentukan kebijakan *dividen* karena masing-masing alternatif keputusan akan memiliki risiko. (Easterbrook dalam Nuringsih, 2005:105). Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang akan membantu operasional perusahaan, semakin tinggi proporsi hutang apakah harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi, dan apakah pengaruhnya *positif* atau *negatif* bagi perusahaan. Dari penjelasan hasilnya berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Tabib dan Dewanto (2017 : 40) bahwa *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi laut. Hal ini berarti *likuiditas* suatu perusahaan yang dimiliki tidak berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan *dividen* pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran *dividen* merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Perilaku manajer yang menyukai *dividen* rendah akan berakibat pada laba ditahan yang dimiliki perusahaan menjadi relatif tinggi. Jika manajer menyukai *dividen* yang besar maka akan berdampak pada sumber dana internal yang dimiliki perusahaan akan relatif rendah. Pada situasi tersebut, jika perusahaan ingin melakukan ekspansi maka akan didanai dari sumber dana eksternal yang relatif mahal,

misalnya menggunakan utang. Kebijakan *dividen* berpengaruh *positif* dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Sumarto (2007) dalam Jusriani (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan *dividen* mempunyai pengaruh *negatif* dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Begitujuga Taswan (2003) menyatakan bahwa kebijakan *dividen* berpengaruh *negatif* dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Karena ada sekelompok pemegang saham tidak begitu membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian dari laba perusahaan, yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan. Saldo laba yang tinggi akan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi. Sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapat dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal, karena pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan antara penjual dan pembeli dana. Tempat penawaran penjualan efek ini dilaksanakan berdasarkan satu lembaga resmi yang disebut bursa efek. Salah satu efek yang diperjualbelikan yaitu berupa saham. Saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham syariah, yaitu saham-saham perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, karena saham-saham syariah jauh dari usaha yang

tergolong haram menurut Islam, baik mengenai produk ataupun manajemennya.

Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan indeks saham syariah baru yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 dengan nama Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007.

Keterikatan investor pada ketentuan (hukum) syariat yang berlaku, akan memberikan jalan kebenaran (minhaj) sekaligus batas larangan (hudud), sehingga mampu membedakan di antara halal dan haram. Karena itu, pengembangan Hukum Bisnis Syariah 5 merupakan alternatif baru yang bertujuan selain untuk memberikan petunjuk bagaimana mencari keuntungan yang halal bagi pelaku bisnis, juga untuk mencari keridhaan Ilahi.

Penulis tertarik mengambil judul ini karena jika dilihat dari penelitian yang ada sebelumnya, masih sangat jarang penelitian yang menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai objek penelitian. ISSI merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia dengan

penghitungan indeks saham sesuai syariah. Sistem syariah saat ini terus eksis di ekonomi Indonesia maupun global, didukung Indonesia sendiri memiliki mayoritas masyarakat beragama muslim. Indeks ini memperdagangkan saham- saham perusahaan pilihan dengan ketentuan antara lain operasinya tidak bertolak belakang dengan syariat islam dan kinerja perusahaan terbilang baik.

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul “**PENGARUH KEPEMILIAKN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN *DIVIDEN* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN JASA HOTEL DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2013-2017.**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017 ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017 ?
3. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017?
4. Bagaimana pengaruh *laverage* terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017 ?

5. Bagaimana pengaruh kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017 ?

### C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis :

- a. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017.
- b. Pengaruh kepemilikan Instrumental terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017.
- c. Pengaruh provitabilitas terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017.
- d. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017.
- e. Pengaruh kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI periode 2013-2017.

#### 2. Manfaat penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut :

- a. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi di indeks saham syariah

Indonesia dengan melihat dan memperhatikan variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, *profitabilitas*, dan kebijakan *dividen* yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI.

d. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat di harapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan sektor jasa hotel dan pariwisata pada masa yang akan datang.

#### D. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan secara sistematis, dengan menggunakan lima bab pembahasan yang di dalamnya terdiri dari sub-sub bab sebagai perinciannya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

BAB I ini diawali dengan pendahuluan sebagai pengantar dari skripsi ini secara keseluruhan. Bab ini terdiri dari lima sub bab yang terdiri dari latar belakang permasalahan yang akan dibahas. Dalam latar belakang mencakup judul penelitian serta fenomena-fenomena yang menyertainya, serta dijelaskan pula pokok permasalahan yakni bagaimana pengaruh variabel independen yakni nilai perusahaan terhadap variabel dependen yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *profitabilitas*, *lverage*, dan kebijakan *dividen*.

BAB II merupakan landasan berfikir dari penelitian dalam skripsi ini yang berisi teori yang relevan yang menjadi acuan pada penelitian ini. Dijelaskan pula tentang variabel-variabel yang terkait di dalamnya. Serta juga berisi kerangka berfikir dan pengembangan hipotesis.

BAB III dari skripsi memaparkan metodologi penelitian yang digunakan oleh peneliti untuk mengetahui hasil dan hubungan variabel independen dan dependen. Disamping itu, bab ini juga memaparkan secara jelas variabel-variabel yang digunakan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, serta metode pengujian hipotesis data yang akan digunakan.

BAB IV merupakan inti dari penelitian ini yaitu deskripsi obyek penelitian, hasil analisis serta pembahasan secara mendalam hasil temuan. Bab ini mengulas tentang analisis terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini berupa hasil uji sistematik yang menggunakan *software evIEWS* dan kemudian berbentuk data matang yang sudah dioalah. Pembahasan dalam penelitian ini juga menejelaskan tentang maksud dari hasil penelitian yang dihasilkan melalui uji statistik.

BAB V yaitu penutup yang menjadi bab terakhir dari skripsi ini. Bab kelima akan menjadi puncak yang akan menyimpulkan pengujian hipotesis dan diskusi singkat atas hasil yang diperoleh. Selain itu juga implikasi dari hasil penelitian, dan saran untuk beberapa pihak yang akan memakai hasil penelitian ini dan bagi penelitian yang akan datang.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengelolaan data, analisis data, dan yang terakhir intepetasi hasil analisis mengenai pengaruh *Kepelilikan Manajerial* (X1), *Kepemilikan Institusional*(X2), *profitabilitas* (X3), *leverage* (X4) dan kebijakan *dividen*(X5) terhadap nilai perusahaan, pada 8 perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017. Dari pembahasan yang telah disajikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh *negatif signifikan* terhadap nilai perusahaan. Ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0395 dengan koefisien -1.367406. Karena investor beranggapan, penggabungan fungsi seperti ini rawan pengambilan keputusan tidak optimal, dan akan cenderung menguntungkan pihak manajemen. Dampaknya akan merugikan pemegang saham lain, karena adanya perbedaan kepentingan. Sehingga kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal *positif* dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari hasil uji t (parsial), kepemiliakn institusional memilikitingkat *signifikansi* 0.08349 dengan koefisien -0,082599.

Menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Dikarenakan investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasa tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini berarti kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya variabel kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil uji t, secara parsial menunjukkan variabel *profitabilitas* yang diproksikan dengan (ROE) berpengaruh *positif signifikan* terhadap nilai perusahaan dengan nilai *profitabilitas* sebesar 0,0095 dan koefisien 1,219154. Karena semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka perusahaan semakin baik dalam memperoleh keuntungan bersih pada saat menjalankan operasinya, ini merupakan wujud keberhasilan perusahaan dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan *signal positif* perusahaan terhadap investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat keuntungan yang didapat akan semakin besar.

4. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan (*Debt Ratio*) berpengaruh *positif signifikan* terhadap nilai perusahaan, dengan nilai sebesar 0.0005 dan koefisien 2.655488. Sesuai dengan Teori *MM*, mengatakan perusahaan yang menggunakan utang akan memberikan manfaat, karena bunga utang dapat mengurangi beban kena pajak, sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil (*tax deductible*). Jadi semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi nilai sebuah perusahaan.
5. Berdasarkan hasil output yang diperoleh, nilai kebijakn *dividen* sebesar 0,0203 dengan koefisien -178708. Disimpulkan kebijakan *dividen* berpengaruh *negatif signifikan* terhadap nilai perusahaan, yang diproksikan dengan (*DPR*). Berdasarkan teori *Clientele Effect*, menyatakan bahwa ada sekelompok pemegang saham tidak begitu membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian dari laba perusahaan, yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan. Saldo laba perusahaan yang tinggi maka akan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan), sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Jika banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka permintaan saham perusahaan menjadi meningkat, Dermawan (2007: 305).

## **B. Saran**

Penelitian dimasa mendatang diharapkan dapat menyajikan hasil penelitian yang lebih berkualitas lagi dengan adanya masukan mengenai hal sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya memungkinkan untuk menggunakan variabel independen lain karena masih dianggap belum mencakup semua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti : *tangibility*, *growth*, *non-debt tax shield* dan faktor eksternal perusahaan meliputi tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek selain sektor jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI, dengan sektor lain agar lebih berfarisai dan menanbahkan jumlah sampel supaya lebih bisa mewakili populasi penelitian.

### C. Implikasi

Implikasi dari temuan pada penelitaian ini mencangkup tiga hal, yaitu implikasi teoritis, implikasi praktis dan kebijakan . Implikasi teoritis berkaitan dengan kontribusi terhadap perkembangan teori yang ada mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional, *profitabilitas*, *leverage*, dan kebijakan *dividen* terhadap Nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata. Implikasi praktis berkaitan dengan kontribusi penelitian terhadap pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional, *profitabilitas*, *leverage*, dan kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata.

#### 1. Implikasi Teoritis

Pertama, mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh *negatif signifikan* sesuai dengan asumsi *asymmetric information* menyatakan manajer memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan kesempatan investasi perusahaan dibanding dengan

investor luar. Jika kepemilikan saham oleh manajer semakin meningkat, manajer memiliki kecenderungan untuk menurunkan nilai perusahaan dengan tindakan yang menguntungkan diri sendiri. Begitu juga dengan penelitian kusumaningrum (2013) menyatakan jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer semakin meningkat, maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Implikasi praktis tersebut, investor dapat mempertimbangkan lagi keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan manajerial yang tinggi.

Kedua, Tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan kepemilikan *institusional* tidak bisa mengawasi manajemen dengan baik, sebab investor institusional berinvestasi ke beberapa perusahaan yang saling berkaitan, sehingga investor *institusional* lebih menyetujui kebijakan yang dilakukan oleh manajer yang lebih menguntungkan bagi perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berperan terhadap pengambilan keputusan, maka investor dalam berinvestasi tidak melihat besar kecilnya kepemilikan institusional, sehingga tidak akan mempengaruhi harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan. Hasil penelitian mendukung penelitian sebelumnya oleh permanasari (2010).

Tindakan pengawasan aktif berubah menjadi pasif dan oportunistik ketika kepemilikan institusional semakin besar.

Ketiga, variabel *profitabilitas* berpengaruh *positif signifikan* sesuai dengan teori kandungan informasi, informasi laba merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, sehingga seiring kali investor menggunakannya sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi. Sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Afidah (2014) yang menunjukkan bahwa ROE (*Return on Equity*) yang terbukti berpengaruh *positif* pada nilai perusahaan manufaktur.

Keempat, variabel *leverage* berpengaruh *positif signifikan* Sesuai dengan teori *signaling* perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan utang lebih banyak. Konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Astriani (2014) menyatakan *leverage* berpengaruh *positif* terhadap nilai perusahaan.

Kelima, kebijakan *dividen* berpengaruh *negatif signifikan* terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori *tax preference* yang dikemukakan oleh MM, kebijakan *dividen* mempunyai pengaruh *negatif* terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah *dividen* yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan. Didukung oleh hasil penelitian Mayasari, Fadah, Endhaiarto

(2015) menyatakan kebijakan *dividen* berpengaruh *negatif signifikan* terhadap nilai perusahaan.

## 2. Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi investor bila ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, agar investor tersebut tidak mendapat kerugian. Bagi manajer perusahaan, dapat menjadi pembelajaran kembali, agar tidak melakukan kecurangan yang bisa mengakibatkan kerugian pada perusahaan itu sendiri.

## 3. Implikasi Kebijakan

Hasil penelitian ini perlu diperhatikan oleh pemilik modal dan manajer, dalam menentukan keputusan pendanaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan jasa hotel dan pariwisata, di tengah berkembangnya ekonomi di Indonesia. Pemilik modal dan manajer perusahaan jasa hotel dan pariwisata yang terdaftar di ISSI perlu memperhatikan faktor kepemilikan manajerial dan kebijakan *dividen* untuk menentukan keputusan pendanaan, kedua variabel ini memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, untuk melihat perusahaan yang memiliki nilai perusahaan baik, pemilik modal dan manajer juga perlu memperhatikan faktor *Profitabilitas* dan *leverage* yang akan memberikan dampak baik bagi nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Yusuf Zainal. (2015). *Metode Penelitian Komunikasi, Penelitian Kuantitatif Teori dan Aplikasi*. Bandung: Pustaka Setia.
- Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Magister Akuntansi Universitas Udayana. Bali.
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Edisi kesatu Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Atmaja Lukas Setia. (1999) *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Andi Offset: Jakarta. Hlm 13
- Agus Sartono. 2008. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. Hlm 122.
- Afidah, Ulul. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI)*. Skripsi. Jember Universitas Jember.
- Astriani, Eno Fuji (2014). *Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, Profitabilitas, ukuran perusahaan dan investasi oportunitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2011)*. Skripsi
- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia. . Edisi kedelapan Buku 2. Jakarta : Erlangga.
- Ang, Ross, (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft: Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi 11. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Budianto, Wahyu dan Payamta. (2014). *Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi*. Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Vol. 3, No.1, April 2014
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Jakarta. Salemba Empat.

- Brealey, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Brealey, A. Richard, et al. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance Third Edition*. California: The McGraw Hill Corporation, Inc.
- Bhattacharya, Sudipto. 1979. *Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Falacy*. The Bell Journal of Economics, Vol: 10, No. 1 (Spring, 1979), pp. 259-270.
- Christiawan, Yulius Jogi, dan Tarigan, Josua. (2007). *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 9. No.1 Mei 2007.
- Chaidir. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi. Volume 1 No. 2 Tahun 2015.5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Cooper, Donald dan P. Schindler. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Salemb Empat: Jakarta.
- Cooper, Donald dan W. Emory. 1996. *Metode Penelitian Bisnis*, Jilid 1. Edisi Kelima. Erlangga, Jakarta.
- Cvinspireconsulting.com. 2017. *Konsep-pengembangan-pariwisata*. Diakses 14 januaru 2019 pukul 14.00
- Dyah Ratih Sulistyatuti. 2002. *Saham dan Obligasi*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. UAJY. Yogyakarta.
- Dewi, U., Ari, P. dan Darsono, P., (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10(1).
- Dermawan, sjahral. 2007. *Pengantar Manajen Keungan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Dea Imanta dan Rutji Satwiko. 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm 68.

- Eisenhardt, Kathleem. (1989). *Agency Theory: An Assesment and Review* Academy of Management Review, 14. Hal 57-74.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Hlm 127 - 135.
- Fama, E.F. dan M.C. Jensen. 1983. *Separation of Ownership and Control*. *Journal of Law and Economics*, Vol.26 Pag. (301 – 325).
- Fahmi, I. (2014) *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Hlm 13.
- Fitriana, Pingkan Mayosi. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)*. (Online) Diakses melalui (5 November 2018).
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Fauzi, Mohammad Nur dan Suhadak. 2015. *Pengaruh Kebijakan Dividend an Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. (Online) Diakses melalui melalui <http://download.portalgaruda.org> pada 5 November 2018.
- Fitcha Fitri Kurniawati (2018). *Pengaruh profitabilitas, leverage dan earning per share (eps) terhadap nilai perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)*. Undergraduate thesis, UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA.
- Fury K. Fitriyah & Dina Hidayat. (2011). *Pengaruh kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang* . Jurnal Media Riset Akuntansi, Vol. 1,No. 1. ISSN 2088-2106
- Gozali, Imam.(2010)(2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS IBM SPSS 19 Edisi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, Myron J. (1963). *Optimal Investment and Financing Policy*. *Journal of Finance*.264-272.

- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan keuangan* . Cetakan Kesebelas. Rajawali Pers: Jakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (Edisi 1)*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hapsari, Azizah Herviana(2015). *Pengaruh kepemilikan Saham Manajerial, kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Skripsi
- Hasania, Zuhria; Sri murni dan Yunita Mandagie (2016). *Pengaruh Cerrent Rario ukuran perusahaan, struktur modal, dan ROE terhadap nilai perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No.03 Tahun 2016.
- Hasibuan, Veronica., Dzulkirom AR,Moch dan NP, NG Wi Endang. 2016. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015*. Jurnal Administrasi dan Bisnis, Vol . 39, No.1 Oktober 2016, hal. 139 – 147.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Horne James C. Van dan John M.Wachowicz. 2009. *Prinsip–Prinsip Manajemen Keuangan*. alih bahasa Dewi Fitriarsi dan Deny A.Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Investarsi Kontan (2017). *Meneropong Prospek Saham Pariwisata dan Perhotelan jelang dua even besar* .[https : // investasi. kontan.Co . id/news/meneropongprospek-saham-pariwisata dan-perhotelan - jelang dua-even- besar](https://investasi.kontan.co.id/news/meneropongprospek-saham-pariwisata-dan-perhotelan-jelang-dua-even-besar). Diakses 17oktober 2018 pukul 20:10.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, 3(4), pp. 339.
- Josua dan Yulius Yogi Cristiawan. (2007). *Kepemilikan Manajerial : Kebijan Utang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 9(1), hlm.1-8.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, KebijakanDividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responbility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang. Online diunduh 27 november 2018 pukul 09.20.
- Kuncoro, M. 2004. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Kompas.com (2018). *Hotel dan Restoran Jadi Investasi Favorit untuk Pariwisata*. [https:// ekonomi.kompas.com / read/2018/09/27/091635126/hotel- dan restoran -jadi-investasi-favorit untuk-pariwisata](https://ekonomi.kompas.com/read/2018/09/27/091635126/hotel-dan-restoran-jadi-investasi-favorit-untuk-pariwisata). Diakses 27 september 2018 pukul 15.02
- Kompas.com (2018) *BKPM: Pengembangan Pariwisata Bisa Dorong Realisasi Investasi*. [https://ekonomi.kompas.com/read/2018/05/30/ 203000726 /bkpm pengembangan pariwisata-bisa-dorong-realisasi-investasi](https://ekonomi.kompas.com/read/2018/05/30/203000726/bkpm-pengembangan-pariwisata-bisa-dorong-realisasi-investasi). Penulis : Sakina Rakhma Diah Setiawan. Diakses 30 mei 2018 pukul 13:34.
- Kusumawati, vera. (2011). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Kualitas Audit terhadap Created Share Holder Value pada Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sebelas Maret Surakarta. Hlm 38-39.
- Kompas.com. Realisasi investasi Pariwisata Capai Rp 7,9 Triliun di Semester 1 2018. <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/09/27/055324926/realisasi-investasi-pariwisata-capai-rp-79-triliun-di-semester-i-2018>
- Luciana Spica Almiliadan dan Meliza Silvy dan Meliza. (2006). *Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisa Multinomial Logit*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 6(1).
- Lestari, L. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT, 2(S1), 293-306.
- Liputan 6 (2018). *Sektor Pariwisata Jadi Investasi Unggulan di 2018*. ([https : // www.liputan6.com/lifestyle/read/3217850/sektor-pariwisata-jadi investasi - unggulan-di-2018](https://www.liputan6.com/lifestyle/read/3217850/sektor-pariwisata-jadi-investasi-unggulan-di-2018)) diakses 13 oktober 2018 pukul 19: 22.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta : Ekonisia. Hlm 253.
- Marselina Widiastuti, Pranata P. Mudiastuty, dan Eddy Suranta. (2013). *“Dividend Policy and Foreign Ownership”*. Simposium Nasional Akuntansi XVI,

- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty. Hlm. 70.
- Morck, R., A. Shleifer, dan Vishny, R.W. (1988). *Management Ownership And Market Valuation: An Empirical Analysis*. Journal of Financial Economics Vol.20.
- Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta. (2013). *Dividend Policy and Foreign Ownership*. Simposium Nasional Akuntansi XVI, hlm. 3407.
- Mayasari, Anggi Septia. Fadah, Isti dan Endhiarto (2015). *Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (The Analysis of Dividend Policy, Debt Policy and The Firm Value On Mining Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange for The Period 2009-2013)*. Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015.
- Nuraeni, Elfreda Aplonia Lau, Rina Masyithoh Haryadi (2014). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Market Value dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014*. Jurnal Bisnis Akuntansi.
- Nuringsih, Kartika. (2005). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 2(2), hlm. 108.
- Permanasari, W. I., dan Warsito, K. 2010. *Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan*. Diss Universitas Diponegoro.
- Pedoman Sitasi : Lestari, L. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT, 2(S1), 293-306
- Rahma, Alfiarti (2014:65). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan ukuran Perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan ( Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2012 )*. Jurnal Bisnis STRATEGI Vol. 23 No. 2 Des. 2014.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.

- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sudiyatno, Bambang dan Puspitasari, Elen. 2010. Tobin's Q dan Altman Z –Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan (Tobin's Q and Altman ZScore as Indicators of Performance Measurement Company). Kajian Akuntansi
- Suwardika, I Nyoman Agus dan Mustanda, I Ketut. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti*. E- Jurnal Manajemen Unud Vol.6, No.3, 2017: 1248-1277. ISSN:2302-8912
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga. Hlm 167.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9. No. 1. Maret, halaman 41-48.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE. Hlm 122.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno, 2000:74. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Yogyakarta: Ekonomika
- Scott, William R., 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Toronto, Ontario: Pearson Canada Inc.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. (2011). *Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan*. Jurnal dinamika Keuangan dan Perbankan Vol.3, No.I, 57-59
- Sartini dan Purbawangsa. 2014. *Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia*. Jurnal manajemen, strategi Bisnis dan kewirausahaan vol. 8, No. 2, Agustus 2014.
- Solihah Euis dan Taswan, September 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE STIKUBANK. Semarang.

- Sahamok (2018). *Saham Syariah*. <https://www.sahamok.com/saham-syariah/>:Diakses pada 13 oktober 2018 pukul 09:12.
- Sugiarto, Melanie. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening*. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 3 No. I Januari 2011.
- Sartono Agus R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE. Hlm. 120.
- Tarigan, Josua dan Yulius Yogi Christiawan. (2007). *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 9(1), hlm.1-8. Thanatawee
- Tarjo., 2008, *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital*, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Weston, J.Fred. 1993. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Widjaja, Novita Deli. 2013. *Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya: Yogyakarta.
- Wiksuana, I Gusti Bagus dan I Gusti Bagus Angga Pratama. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. e-jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No. 2.
- Widarjono, Agus (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis, edisi kedua*. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Wahidahwati. 2002. *Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflicts: Analisis Persamaan Simultan Non Linear dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi V Semarang, 5-6 September, hlm. 607.
- Widarjo Wahyu. (2010). *“Pengaruh Owners hip Retention, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi”*. Tesis. Universitas Sebelas Maret. Hlm 25.
- WICF (2017) *Menjadikan Pariwisata Sebagai Core Business Indonesia*. <https://swa.co.id/wicf/news/menjadikan-pariwisata-sebagai-core-business-Indonesia>. Diakses 15 November 2018 pukul 10.13

- Wahidahwati. 2002. *Kepemilikan Manajerial dan agency Conflicts: Analisis persamaan Simultan Non Linear dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi V Semarang 5-6 September, hlm. 601-623.
- Yangs Analisa. *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008)*. Skripsi
- Yordying. (2013). *Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Thailand*. International Journal of Economics and Finance, 5(1), pg. 121131.
- Yuslirizal, Andhika (2017:125). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas dan size terhadap nilai perusahaan pada industri terstil dan garmen di BEI*. e Jurnal Katalogis, Volume 5 Nomor 3, Maret 2017 hlm 116-12.