

Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Manajemen Risiko atas Keputusan Investasi

The Effect of Ownership Structure and Risk Management on Investment Decision

Saptana^{a,1*}, HM Thamrin^{b,2}, D.A. Lasse³

^{a,b,c} Institut Transportasi dan Logistik Trisakti, Jakarta, Indonesia

^{1*} sap@karanaline.com, ² thamrinaroba@yahoo.com, ³ davidalasse@gmail.com

*corresponding e-mail

This is an open access article under the terms of the CC-BY-NC license

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the influence of ownership structure and risk management on Investment Decisions of sea transport companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2018. The research used quantitative method. The sample are financial report of 13 companies with 5-year observation period taken by purposive sampling technique. Data analysis used The data was analyzed using descriptive statistics and inferential path analysis. The result of the research shows that there was no direct effect of ownership structure on investment decisions, there was no direct effect of risk management on investment decision, there was positive direct effect of ownership structure on risk management, and there is no indirect effect of ownership structure on investment decisions facilitated by risk management. The conclusions of this research shows that there was a positive significant of ownership structure on risk management, so that the risk management can be improved by increasing the ownership structure.

Keywords : ownership structure; risk management; investment decision

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan manajemen risiko terhadap keputusan investasi perusahaan angkutan laut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan kuantitatif. Sample dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 13 perusahaan dengan periode observasi selama 5 tahun yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan analisis jalur inferensial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh langsung struktur kepemilikan terhadap keputusan investasi, tidak ada pengaruh langsung manajemen risiko terhadap keputusan investasi, ada pengaruh langsung terhadap keputusan kepemilikan manajemen risiko, dan tidak ada pengaruh dari struktur kepemilikan pada keputusan investasi yang dimediasi oleh manajemen risiko. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah ada pengaruh positif pada struktur kepemilikan pada manajemen risiko, sehingga manajemen risiko dapat ditingkatkan dengan peningkatan struktur kepemilikan.

Kata kunci: struktur kepemilikan; manajemen risiko; keputusan investasi

1. Pendahuluan

Transportasi mempunyai peranan yang vital dalam segala aspek kehidupan suatu negara. Dalam aspek ekonomi, dengan transportasi yang lancar dan memadai maka hasil produksi, distribusi dari berbagai sektor ekonomi seperti pertanian, akan lebih mudah dan lancar untuk dipasarkan. Dalam aspek sosial budaya, manusia memerlukan hubungan antar manusia yang satu dengan manusia yang lainnya yang tentu memerlukan alat transportasi yang murah, mudah, cepat dan menyenangkan, sehingga bisa saling berinteraksi. Dalam aspek politik, transportasi akan mempermudah jaringan aparat pemerintah dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab sebagai motivator pembangunan dalam berbagai aspek kehidupan terutama dalam bidang pertahanan, keamanan sehingga dapat melakukan mobilisasi agar bisa berjalan lancar (Nasution, 2008: 3).

Transportasi terdiri dari transportasi udara, darat, dan laut. Sebagai negara dengan sebagian besar berupa laut, maka transportasi laut mempunyai potensi yang besar untuk dikembangkan. Pemahaman tersebut yang memunculkan gagasan tentang tol laut, untuk menegaskan kembali Indonesia sebagai bangsa maritim. Tol Laut visi Nawacita, yaitu membangun Indonesia dari pinggiran dengan memperkuat daerah-daerah dan desa dalam kerangka Negara Kesatuan dan dimasukkan dalam target Rencana Pembangunan Jangka Menengah. Dengan dicanangkannya program tersebut seakan-akan memberi angin segar untuk kebangkitan kemaritiman di Indonesia. Konsep tol laut perlu dikembangkan dan diimplementasikan agar transportasi laut menjadi backbone

sistem transportasi multimoda Indonesia yang terintegrasi (Wijaya, 2015).

Namun demikian, kondisi sektor transportasi laut masih tertinggal dengan negara-negara lain. Kendala yang dihadapi antara lain adalah infrastuktur yang tidak menunjang. Pelabuhan di Indonesia kebanyakan merupakan pelabuhan yang dangkal sehingga industri galangan kapal sebagian besar memproduksi kapal dengan ukuran kecil. Hal ini menyebabkan perusahaan transportasi laut menyewa ataupun leasing kapal. Pembelian kapal juga memerlukan biaya yang besar sehingga investasi pada sektor transportasi laut merupakan padat modal. Banyak komponen kapal merupakan barang impor dan tingkat bunga kredit tinggi. Kebijakan dan aturan yang relatif belum harmoni/terintegrasi antar-policymakers terkait, pelaku swasta nasional di bidang jasa pelayaran laut dan galangan kapal cenderung tidak memiliki insentif yang cukup untuk melakukan investasi dan mengembangkan usaha sehingga relatif rendahnya skala ekonomi untuk bermain pada level internasional (Ridhwan et al, 2016).

Investasi merupakan hal penting dalam usahanya untuk menangkap peluang investasi. Dengan adanya investasi, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Investasi merupakan keputusan keuangan tentang aset yang harus dibeli (Sunariyah, 2013:4). Demikian halnya investasi yang dilakukan pada perusahaan terbuka. Data rata-rata investasi khususnya investasi aktiva tetap pada perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Investasi Perusahaan Transportasi Laut yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

Tahun	Investasi Aktiva Tetap
2014	-4,16%
2015	-3,88%
2016	-1,61%
2017	-10,44%
2018	-20,50%

Sumber: BEI, data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa investasi pada aktiva tetap mengalami pertumbuhan yang negatif. Artinya bahwa tidak ada penambahan aktiva tetap, dan yang terjadi malah penurunan aktiva tetap. Investasi yang menurun tersebut antara lain dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Hasil penelitian Andres (2008), Nasrum & Akal (2013), dan Nur (2010) yang menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut Sudana (2015:11), struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Sedangkan menurut Sugiarto (2009: 59), struktur kepemilikan adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insider) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya suatu perusahaan diwakili oleh direksi (agents) yang ditunjuk oleh pemegang saham (principals).

Struktur kepemilikan di Indonesia didominasi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu badan atau perusahaan. Perusahaan yang dimiliki oleh institusi maka pengawasannya akan lebih baik terhadap manajemen perusahaan, mempunyai pengalaman dan modal yang besar sehingga apabila terdapat peluang investasi, maka pemegang saham institusi akan mendorong perusahaan melakukan investasi.

Selain itu, keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh manajemen risiko. Hasil penelitian Junkes et. al., (2015), Lestari (2013), Jovanovic et al (2016) yang

menyimpulkan bahwa manajemen risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Menurut Idroes (2008:5), manajemen risiko adalah suatu metode logis dan sistematis dalam identifikasi, kuantifikasi, menentukan sikap, menetapkan solusi serta melakukan monitor dan pelaporan risiko yang berlangsung pada setiap aktivitas atau proses. Sedangkan menurut Fahmi (2013:2), manajemen risiko merupakan suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komperhensif dan sistematis.

Salah satu risiko yang terdapat pada suatu perusahaan adalah risiko likuiditas. Pengukuran risiko likuiditas menggunakan rasio keuangan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Risiko likuiditas dengan likuiditas yang tidak terlalu longgar dan ketat. Apabila terlalu longgar, maka banyak dana yang menganggur apabila terlalu ketat, maka dapat meningkatkan risiko. Dengan adanya manajemen risiko likuiditas yang baik tersebut maka perusahaan dapat dengan mudah melakukan keputusan investasi, yaitu keputusan keuangan tentang aset yang harus dibeli perusahaan dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Sementara itu, struktur kepemilikan juga dapat berpengaruh terhadap manajemen risiko. Hasil penelitian Lotfi dan Mohammadi (2014), Rokhim dan Harmidy (2013) yang menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap manajemen risiko. Kepemilikan institusional mempunyai pengawasan yang baik terhadap manajemen disamping itu kepemilikan institusional banyak mempunyai pengalaman. Hal ini akan mengakibatkan manajemen risiko akan lebih baik.

Dari uraian di atas tampak bahwa struktur kepemilikan berpengaruh langsung

terhadap manajemen risiko, sedangkan manajemen risiko berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi atau unit analisis dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling*. Sedangkan total sampel atau unit observasi sebanyak 65 laporan keuangan dari 13 perusahaan selama 5 tahun. Metode

analisis menggunakan analisis deskriptif dan analisis jalur.

3. Hasil dan Pembahasan

Untuk menggambarkan kondisi masing-masing variabel penelitian disajikan hasil analisis statistik deskriptif yang meliputi: nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata dan standar deviasi yang diolah dengan menggunakan program SPSS 22 dan Excel under Windows. Hasil perhitungan statistik deskriptif untuk masing-masing indikator pada setiap variabel penelitian disajikan pada tabel 2.

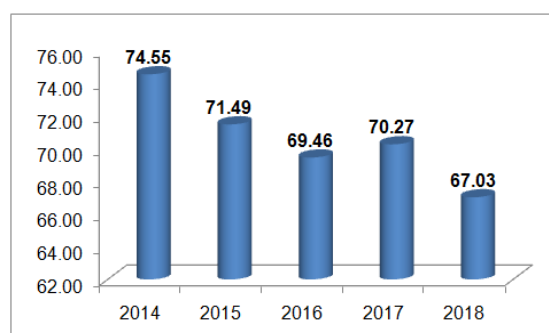
Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimal	Maksimal	Rata-Rata	Standar Deviasi
Struktur Kepemilikan	26,07	86,28	70,5603	18,83113
Manajemen Risiko	3,50	15409,19	832,5062	2784,24897
Keputusan Investasi	-0,945	0,575	-0,08117	0,240923

Variabel struktur kepemilikan mempunyai nilai minimal = 26,07, maksimal = 86,28, rata-rata = 70,5603 dan standar deviasi = 18,83113. Rata-rata sebesar 70,5603 menunjukkan struktur kepemilikan yang relatif tinggi. Sedangkan nilai standar deviasi 18,83113 menunjukkan simpangan data struktur kepemilikan relatif kecil, karena nilainya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hasil wawancara dari dua perusahaan sampel menunjukkan bahwa pada kepemilikan institusional mempunyai modal besar, pengalaman, dan pengawasan yang baik terhadap manajemen sehingga lebih

mendorong investasi yang dilakukan oleh perusahaan apabila terdapat peluang investasi. Hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan lebih baik yang dapat menghasilkan laba yang pada akhirnya dari laba tersebut dapat dibagikan dalam bentuk dividen.

Perkembangan rata-rata struktur kepemilikan tampak adanya kecenderungan fluktuasi sebagaimana tampak pada gambar 2. Pada tahun 2014 rata-rata struktur kepemilikan = 74,55, tahun 2015 = 71,49, tahun 2016 = 69,46, tahun 2017 = 70,27, dan tahun 2018 = 67,03.

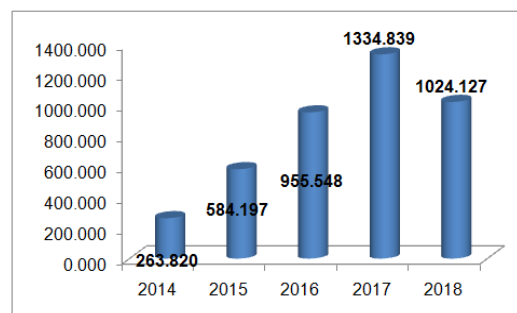


Gambar 2 Rata-rata Tahunan Struktur Kepemilikan

Variabel manajemen risiko mempunyai nilai minimal = 3,50, maksimal = 15409,19, rata-rata = 832,5062 dan standar deviasi = 2784,24897. Rata-rata manajemen risiko sebesar 832,5062 menunjukkan bahwa manajemen risiko relatif baik. Sedangkan nilai standar deviasi 2784,24897 menunjukkan simpangan data manajemen risiko pada perusahaan sampel yang relatif besar, karena nilainya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Sementara hasil wawancara dengan dua perusahaan menunjukkan bahwa manajemen risiko telah dilakukan dengan baik. Manajemen risiko dilakukan dengan identifikasi, pengukuran, dan pengelolaan risiko secara hati-hati. Identifikasi dan pengukuran risiko dilakukan secara berkala, sehingga risiko yang terjadi dapat diminimalisir dampaknya serta dapat

ditangani dengan cepat dan tepat. Perusahaan juga menerapkan standar mutu layanan berbasis risiko yaitu ISO 9001-2015. Terkait manajemen risiko likuiditas, perusahaan menerapkan kebijakan risiko likuiditas perusahaan tidak terlalu ketat dan longgar dengan harapan perusahaan mempunyai kinerja baik sehingga apabila terdapat peluang investasi maka perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi tersebut.

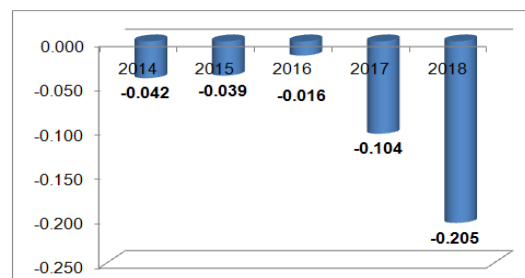
Perkembangan rata-rata tahunan manajemen risiko tampak adanya kecenderungan fluktuasi sebagaimana tampak pada gambar 3. Pada tahun 2014 = 263,820. Tahun 2015 naik menjadi = 584,197. Tahun 2016 = 955,548, tahun 2017 naik menjadi = 1334,839 dan tahun 2018 turun menjadi = 1024,127.



Gambar 3 Rata-rata Tahunan Manajemen Risiko

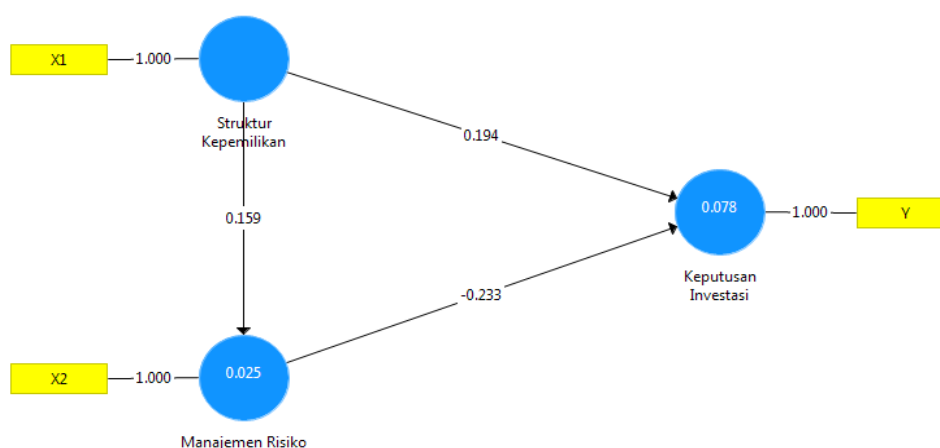
Variabel keputusan investasi mempunyai nilai minimal = -0,945, maksimal = 0,575, rata-rata = -0,08117 dan standar deviasi = 0,240923. Rata-rata sebesar -0,08117 menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai keputusan investasi yang relatif rendah. Sedangkan nilai standar deviasi 0,240923 menunjukkan simpangan data investasi pada perusahaan

sampel relatif besar, karena nilainya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Perkembangan rata-rata tahunan keputusan investasi menunjukkan adanya kecenderungan menurun sebagaimana tampak pada gambar 4. Pada tahun 2014 rata-rata investasi = -0,042, tahun 2015 = -0,039, tahun 2016 = -0,016, tahun 2017 = -0,104, dan tahun 2018 = -0,205.

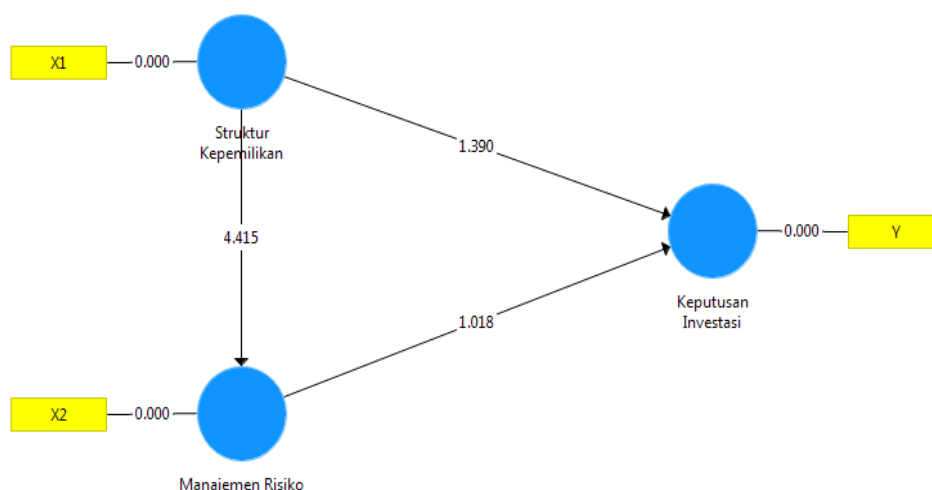


Gambar 4 Rata-rata Tahunan Keputusan Investasi

Analisis koefisien jalur dan t_{value} sebagai berikut.



Gambar 4 Koefisien Jalur Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Manajemen Risiko terhadap Keputusan Investasi



Gambar 5 T_{hitung} Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Manajemen Risiko terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini secara empirik membuktikan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi, dengan indikasi nilai koefisien jalur 0,194 dan nilai $t_{\text{hitung}} = 1,390 < t_{\text{tabel}}$ pada $\alpha = 0,05$ (1,66). Struktur kepemilikan adalah pola dan bentuk dari kepemilikan yang terdapat di suatu perusahaan baik pihak internal sebagai pihak pengelola perusahaan dan pemegang saham eksternal sebagai pemilik perusahaan yang tidak masuk dalam struktur organisasi perusahaan dengan indikator kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu badan atau perusahaan. Pada

perusahaan dengan kepemilikan mayoritas dipegang oleh institusi maka institusi lebih menginginkan pembagian deviden sehingga akan mengabaikan peluang investasi yang ada. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Andres (2008), Nasrum dan Akal (2013), Nur (2010) yang menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil wawancara dengan PT Berlian laju Tanker dan PT Pelayaran Tempuran Emas yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengalaman, pengawasan yang baik dan modal yang besar sehingga akan mendorong manajemen untuk meningkatkan

keputusan investasi. Kepemilikan institusional seharusnya lebih mementingkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang dengan tetap melakukan investasi daripada mementingkan kepentingan sendiri untuk mendapatkan deviden yang besar.

Dengan demikian temuan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya karena struktur kepemilikan tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi dengan setting penelitian pada perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini secara empirik juga membuktikan bahwa manajemen risiko tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi, dengan indikasi nilai koefisien jalur -0,233 dan nilai $t_{hitung} = 1,018 < t_{tabel}$ pada $\alpha = 0,05$ (1,66). Manajemen risiko adalah pendekatan terstruktur dalam mengelola ketidakpastian berkaitan dengan ancaman yang tercermin dalam serangkaian aktivitas manusia dengan menggunakan pemberdayaan/pengelolaan sumber daya dengan indikator *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* bukan satu-satunya indikasi pengelolaan manajemen risiko. Apabila *current ratio* tinggi tidak serta merta menunjukkan bahwa manajemen risikonya baik. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Junkes et. al., (2015), Lestari (2013), Jovanovic et al (2016) yang menyimpulkan bahwa manajemen risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil wawancara dengan PT Berlian laju Tanker dan PT Pelayaran Tempuran Emas bahwa manajemen telah menerapkan manajemen risiko dengan baik dimana manajemen risiko likuiditas dilakukan dengan tujuan tidak mengganggu operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik. Sebaiknya likuiditas perusahaan yang longgar dengan banyaknya dana menganggur digunakan untuk investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Dengan demikian temuan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yaitu manajemen risiko tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi dengan setting penelitian pada perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian ini secara empirik juga membuktikan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh langsung dan sangat signifikan terhadap manajemen risiko, dengan indikasi nilai koefisien jalur 0,159 dan nilai $t_{hitung} = 4,415 > t_{tabel}$ pada $\alpha = 0,01$ (2,38). Struktur kepemilikan adalah pola dan bentuk dari kepemilikan yang terdapat di suatu perusahaan baik pihak internal sebagai pihak pengelola perusahaan dan pemegang saham eksternal sebagai pemilik perusahaan yang tidak masuk dalam struktur organisasi perusahaan dengan indikator kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mempunyai pengawasan yang baik terhadap manajemen disamping itu kepemilikan institusional banyak mempunyai pengalaman sehingga dapat mempengaruhi manajemen risiko, yaitu pendekatan terstruktur dalam mengelola ketidakpastian berkaitan dengan ancaman yang tercermin dalam serangkaian aktivitas manusia dengan menggunakan pemberdayaan/pengelolaan sumber daya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Lotfi dan Mohammadi (2014), Rokhim dan Harmidy (2013) yang menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap manajemen risiko. Dengan demikian temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya karena struktur kepemilikan berpengaruh langsung dan sangat signifikan terhadap manajemen risiko dengan setting penelitian pada perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian ini secara empirik juga membuktikan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi dengan mediasi manajemen risiko, dengan indikasi nilai koefisien jalur -0,037 dan nilai $t_{hitung} = 0,941 < t_{tabel}$ pada $\alpha = 0,05$ (1,66). Uraian di atas tampak bahwa di satu sisi struktur kepemilikan berpengaruh langsung terhadap

manajemen risiko dan di sisi lain manajemen risiko tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi. Hal ini menutup peluang bagi terjadinya pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan terhadap keputusan investasi dengan mediasi manajemen risiko. Tingginya struktur kepemilikan akan meningkatkan manajemen risiko yang tidak berimplikasi pada peningkatan keputusan investasi. Dengan demikian temuan penelitian ini yaitu struktur kepemilikan tidak berpengaruh tidak langsung terhadap keputusan investasi dengan mediasi manajemen risiko dengan setting penelitian pada perusahaan transportasi laut yang terdaftar di BEI.

4. Simpulan

Simpulan dari penelitian ini adalah: tidak terdapat pengaruh langsung struktur kepemilikan terhadap keputusan investasi, tidak terdapat pengaruh langsung manajemen risiko terhadap keputusan investasi, terdapat pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap manajemen risiko, tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan terhadap keputusan investasi dengan mediasi manajemen risiko.

5. Daftar Pustaka

- Andres, Christian. 2008. Family Ownership, Financing Constraints and Investment Decisions. *Journal of University of Bonn*.
- Fahmi, Irham, 2013. *Manajemen Risiko (Teori, Kasus, dan Risiko)*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Idroes, Ferry, 2008. *Manajemen Risiko Perbankan*. Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Jovanović, Filip, Nenad Milijić, Makedonka Dimitrova, and Ivan Mihajlović. 2016. Risk Management Impact Assessment on the Success of Strategic Investment Projects: Benchmarking Among Different Sector Companies. *Acta Polytechnica Hungarica*, Vol. 13, No. 5.
- Junkes, M. Bernadete, Anabela P. Tereso, and Paulo S.L.P. Afonso. 2015. The Importance of Risk Assessment in the Context of Investment Project Management: a Case Study. *Procedia Computer Science*, 64: 902 – 910.
- Lestari, Rini, 2013. Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Organisasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol 13 No . 2.
- Lotfi, Sheyda and A. Mohammadi. 2014. The Relationship between Ownership Structure and Risk Management: Evidence from Iran. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 4, No. 2.
- Nasrum, Muhammad dan Andi Tenri Uleng Akal. 2015. The Influence of Ownership Structure and Corporate Governance to Investment Decision Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Science and Research*, Vol. 4, No. 2.
- Nasution, M.N. 2008. *Manajemen Transportasi*, Edisi Ketiga. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nur, Andi Permana, 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.8 No. 1.
- Ridhwan, Masagus M., A. Y. Paundralingga, R. Pratama, dan Y. Fridayanti. 2016. Analisis Neraca Jasa: Studi Kasus Industri Transportasi Maritim. *Working Paper BI*.
- Rokhim dan Harmidi. 2013. Ownership Structure, Risk And Their Impact Towards Performances in Indonesian Commercial banks. *Finance and Banking Journal*. Vol. 15 No. 1

- Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto, 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijaya, Eka, 2015. *Program “Tol Laut” Presiden Telah Dijalankan, Disparitas Harga Dihilangkan*. <http://setkab.go.id/program-tol-laut-presiden-telah-dijalankan-disparitas-harga-dihilangkan/>, Diakses 5 Agustus 2019.

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan.