

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia 2012-2015)**



**SKRIPSI**

**Disusun oleh:**

**Nama: Widya Ayu Sekar Rini**

**No. Mahasiswa: 13312087**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2017**

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia 2012 - 2015)**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Widya Ayu Sekar Rini

No. Mahasiswa: 13312087

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA**

**2017**

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

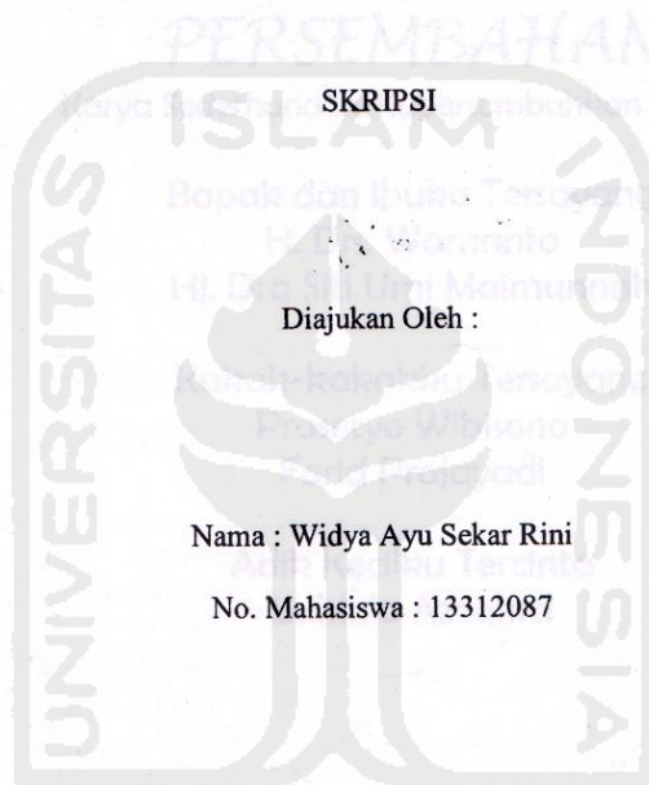
“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam refrensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 Maret 2017  
Penulis,



Widya Ayu Sekar Rini

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Widya Ayu Sekar Rini

No. Mahasiswa : 13312087

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 14-3-2017

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Johan Arifin', written in a cursive style.

Johan Arifin S.E., M.Si., Ph.D.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **WIDYA AYU SEKAR RINI**

Nomor Mahasiswa : **13312087**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 17 April 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D.

Penguji :

Ayu Chairina Laksmi, SE, M.App. Com. M.Res, Ph.D., Ak., CA.

  
.....  
  
.....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

# *PERSEMBAHAN*

Karya Sederhana Ini Kupersembahkan Untuk :

**Bapak dan Ibuku Tersayang**

**H. Drs. Warnanto**

**Hj. Dra Siti Umi Maimunnah**

**Kakak-kakakku Tersayang**

**Prasetyo Wibisono**

**Farid Prajayadi**

**Adik Kecilku Tercinta**

**Luklu'u Azzahra**



## KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul:”ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Selama pembuatan skripsi, penulis banyak memperoleh bantuan, dorongan, bimbingan, kritik dan saran, serta semangat dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat dan Karunia-Nya serta selalu memberikan kesehatan, perlindungan dan kemudahan-kemudahan dalam setiap pekerjaan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya.
2. Rasulullah SAW yang telah menjadi sauri tauladan di setiap tarikan nafas.
3. Orang tuaku tercinta Bapak H. Drs. Warnanto dan Ibu Hj. Dra Siti Umi Maimunnah, yang kasihnya tak pernah habis untukku, kakakku, adikku, doa mereka tak pernah terputus untuk kami, anak-anaknya tercinta. Terima kasih bapak, ibu atas kasih sayang, nasehat, pelajaran hidup yang kalian ajarkan serta semangat dan dorongan yang kalian berikan.

4. Kakakku Prasetyo Wibisono dan Farid Prajayadi dan adik kecilku Luklu'uz Azzahra yang sangat baik, mau bersabar menghadapi sikap dan sifat penulis yang kadang menyebalkan, yang mau direpotin untuk hal ini dan itu, dan terima kasih sudah menjadi saudara terbaik yang bisa aku banggakan dan bisa aku andalkan.
5. Johan Arifin S.E., M.Si., Ph.D. Selaku dosen pembimbing skripsi. Terima kasih banyak pak atas bimbingan, masukan, dan saran sehingga skripsi ini menjadi lebih baik. Ketegasan anda menjadi semangat dan motivasi untuk penulis agar segera menyelesaikan karya tulis ini.
6. Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M. Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Dekan Urumsah, S.E., S.Si., M.Com., Ph.D. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Dra. Erna Hidayah M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing akademik.
9. Segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Teman-temanku tersayang, teman seperjuangan: merpati, menantu idaman, OCB C, menuju toga FE Islamiyah, teman-teman KKN, desa purbayan, mereka semua ada untuk menumbuhkan semangat untuk menulis skripsi.



11. Teman-teman Akuntansi FE UII angkatan 2013/2014 baik yang dikenal maupun tidak dikenal. Terima kasih telah menjadi teman yang baik, menjalin persahabatan baru dan juga berbagi informasi bersama.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan dan kesalahan, untuk itu saran dan kritik yang membangun akan membantu untuk menyempurnakan penelitian ini. Penulis memohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan maupun kesalahan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 14 Maret 2017  
Penulis,

Widya Ayu Sekar Rini

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.. ..	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi.....	v
Halaman Persembahan .....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
1.5 Sistematika Pembahasan .....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Pengertian Nilai Perusahaan .....	10
2.1.1 Nilai Perusahaan .....	10
2.2 Penelitian Terdahulu.....	12
2.3 Landasan Teori.....	17
2.3.1 Agency Theory.....	17

2.3.2 Signalling Theory.....	19
2.4 Pemilihan Variabel Independen.....	21
2.4.1 Kepemilikan Manajerial.....	21
2.4.2 Kepemilikan Instusional .....	22
2.4.3 Dewan Komisaris.....	23
2.4.4 Profitabilitas.....	24
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	25
2.6 Pengembangan Hipotesis.....	29
2.6.1Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan...	30
2.6.3 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan .....	31
2.6.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	32

### BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	34
3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data.....	35
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	36
3.3.1 Variabel Dependen.....	36
3.3.2 Variabel Independen .....	36
3.4 Metode Analisis .....	38
3.4.1 Statistik Deskriptif .....	38
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	39
3.5 Pengujian Hipotesis .....	40
3.5.1 Analisis Regresi Linear Berganda .....	40

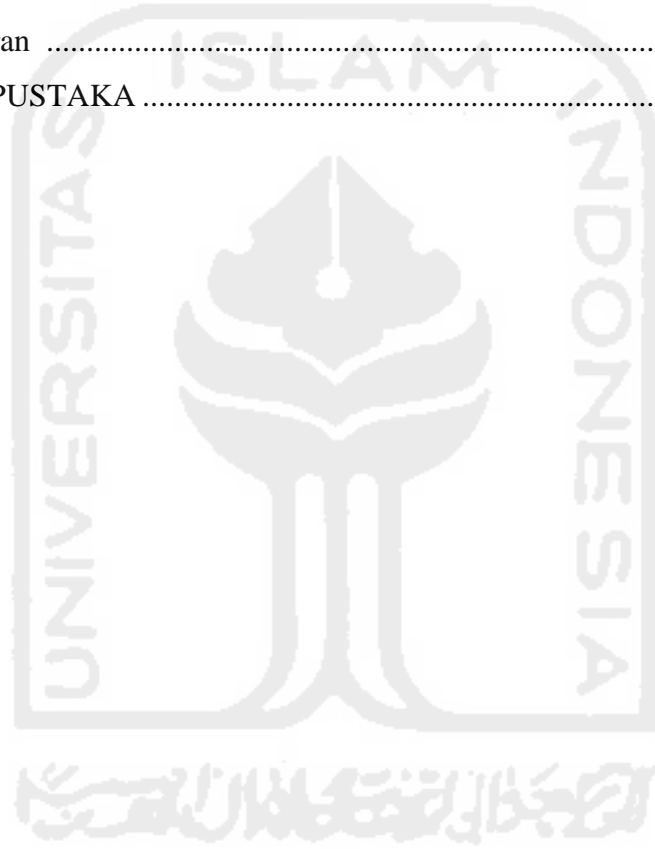
### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Statistik .....	43
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	46
4.3 Uji Regresi Linear Berganda.....	49
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan .....	52
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan...	53

4.3.3 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan .....	54
4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	55

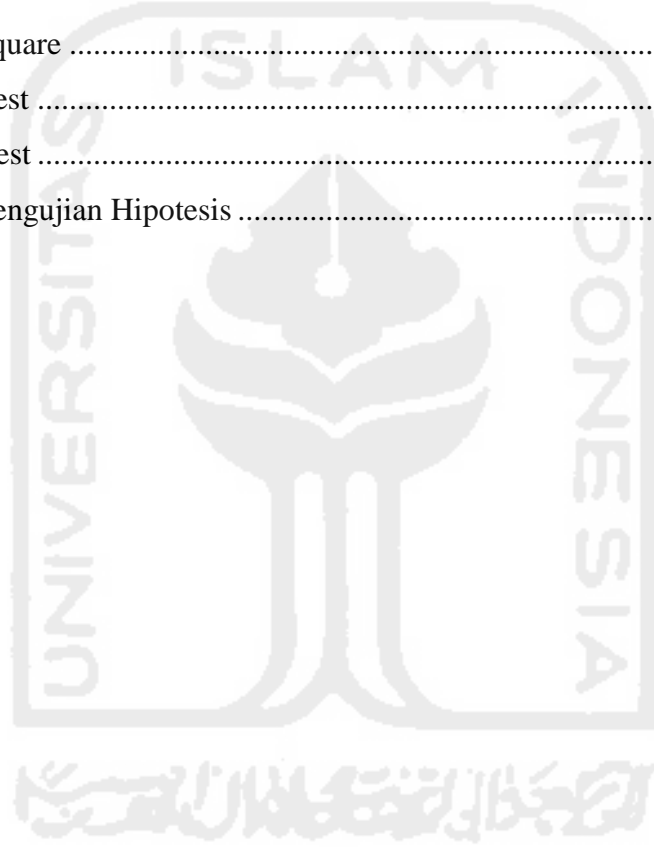
**BAB V PENUTUP**

5.1 Kesimpulan .....	57
5.2 Implikasi Penelitian .....	58
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	59
5.4 Saran .....	60
DAFTAR PUSTAKA .....	61



## DAFTAR TABEL

2.1 Penelitian Terdahulu .....	12
4.1 Pemilihan Sampel Penelitian .....	43
4.2 Statistik Deskriptif .....	44
4.3 Uji Multikolinearitas .....	47
4.4 Uji Autokorelasi .....	48
4.5 Uji R square .....	49
4.6 Uji F Test .....	50
4.7 Uji T Test .....	50
4.8 Hasil Pengujian Hipotesis .....	56



## DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Kerangka Pemikiran Teoritis .....	25
4.1 Gambar uji Normalitas .....	46
4.2 Gambar uji Heteroskedastisitas .....	48



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel.....	67
Lampiran 2 Data Perusahaan .....	72
Lampiran 3 Hasil Output.....	74



## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property & real estate* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan adalah 2012 hingga 2015. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia ada 47 perusahaan *property & real estate* selama periode pengamatan. Teknik penentuan sampel adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel ditetapkan dengan menggunakan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria tersebut ada 33 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data menggunakan metode regresi berganda dan uji asumsi klasik. Hasilnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini penting bagi akademisi untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan, bagi perusahaan *property* dan *real estate* berguna untuk pengambilan keputusan, dan bagi pemerintah penelitian ini juga dapat digunakan sebagai refleksi peningkatan kualitas perusahaan.

**Kata kunci:** *kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, profitabilitas, nilai perusahaan.*

*This study was conducted to analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, board of commissioners and profitability the firm value of the property & real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study is the property & real estate companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). Observation period is 2012 to 2015. According to the data from the Indonesia Stock Exchange there are 47 property & real estate companies during the period of observation. The technique to determination of sample is purposive sampling method, where the sample set by using certain criteria. Based on these criteria there are 33 companies that fulfill the criteria. Analysis data using multiple regression method and classic assumption test. The results are managerial ownership, institutional ownership, board of commissioners, and profitability has a positive effect on firm value. The research is significant for scholars to understand the development of firm value, for the property and real estate company useful to decision making and for the local government, this research contributes to the improvement quality of company.*

**Keywords:** *managerial ownership, institutional ownership, board of commissioners, profitability, firm value.*



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan dibentuk atau dibangun pasti memiliki tujuan, tujuan tersebut diantaranya adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan terpenting yang ingin dicapai oleh perusahaan karena nilai perusahaan menentukan masa depan perusahaan tersebut (Moniaga, 2013). Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut Sudarsono, dkk. (2015) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai sahamnya maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pada penelitian ini meneliti nilai perusahaan dengan studi pada perusahaan *property* dan *real estate*. Dalam website *IDX* (Bursa Efek Indonesia) perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu perusahaan yang banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 terdaftar 47 perusahaan. Dari data tahun 2012 banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang melakukan listing di Bursa Efek Indonesia agar sahamnya dapat dibeli oleh investor, hal ini terus berlanjut hingga tahun 2015, dalam website *IDX* (Bursa Efek Indonesia) perusahaan *property* dan

*real estate* dari tahun 2012 hingga tahun 2015 terus tercatat 47 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam edisi online *Bareksa* 24 Juni, 2015 perkembangan investasi saham *property* dan *real estate* terus meningkat dari tahun 2012-2015, dalam survei yang dilakukan *Prince Waterhouse Coopers* (pwc) terhadap sejumlah profesional di bidang properti menunjukkan bahwa Jakarta berada di urutan ke-2 sebagai kota dengan prospek investasi dan pengembangan *real estate* terbaik di wilayah asia pasifik. Hal ini membuktikan perusahaan *property* dan *real estate* mengalami peningkatan investasi yang sangat baik. Perkembangan investasi perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia memicu terjadinya persaingan antar perusahaan dengan kata lain mereka berlomba untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi dan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investasi di bidang *property* dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan. Menurut Thomsett (2012) ada berbagai jenis investasi di bidang *property* dan *real estate* yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit; *commercial propety*, yaitu *property* yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, tanah dan *insustrial property*, yaitu investasi di bidang *property* yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.

Dalam edisi online dari *Sindonews* tanggal 15 Oktober, 2016 menyatakan perkembangan sektor *property* dan *real estate* tentu saja akan menarik minat

investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis *property* dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia. Dengan melihat perkembangan perusahaan *property* dan *real estate* yang semakin baik kondisi ini menimbulkan adanya persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan ini tercermin dalam upaya perusahaan *property* dan *real estate* untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain mereka berlomba untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi dan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Terdapat penelitian-penelitian terdahulu yang membahas tentang nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menggunakan beberapa variabel independen antara lain: variabel struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan manajemen produktif yang diuji oleh Sudarsono, dkk. (2015), variabel CSR, kepemilikan manajemen, dan ROA yang diuji oleh Agustine, dkk. (2014), variabel ROA, ROE, risiko perusahaan, LDR, dan NPL yang diuji oleh Repi, dkk. (2014), variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan CSR yang diuji oleh Mukhtaruddin, dkk. (2014), variabel hutang jangka panjang, total hutang, *firm size*, dan *firm growth* yang diuji oleh Marchyta dan Astuti (2013), variabel struktur pendanaan, kepemilikan manajerial yang diuji

oleh Samisi dan Ardiana (2013), variabel *family control*, variabel *size*, variabel *sales growth*, dan variabel *leverage* yang diuji oleh Limbago dan Juniarti (2013), variabel DAR dan DER yang diuji oleh Dewi, dkk. (2013), variabel profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan insider yang diuji oleh Hemastuti (2013), variabel struktur modal, keputusan investasi kebijakan dan dividen diuji oleh Gayatri dan Mustanda (2013), variabel struktur modal, profitabilitas, dan resiko perusahaan yang diuji oleh Welley dan Untu (2013), variabel ROA, ROE, dan *corporate social responsibility* yang diuji oleh Munawaroh (2013) dan Tjandrakirana dan Monika (2012).

Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil Sudarsono, dkk. (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Samisi dan Ardiana (2013) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Repi, dkk. (2014) mengungkapkan *Return Of Asset* (ROA) berpengaruh positif pada nilai perusahaan, pada penelitian Munawaroh (2013) *Return On Aseets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Welley dan Untu (2013) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan Gayatri dan Mustanda (2013) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mukhtaruddin, dkk (2014) kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sedangkan penelitian Sudarsono, dkk. (2015) kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan. Untuk ukuran perusahaan juga terdapat perbedaan hasil antara penelitian Samisi dan Ardiana (2013) yang

menyatakan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan dengan penelitian Limbago dan Juniarti (2013) ukuran perusahaan mendapatkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, faktor lain yang diuji sekali dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan adalah *Family control* oleh Limbago dan Juniarti (2013).

Pada penelitian ini fokus menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas serta tambahan variabel dewan komisaris. Astuti (2013) menyatakan untuk mencapai nilai perusahaan para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Dengan pengelolaan manajer yang bagus maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki manajer, manajer diberi kepercayaan untuk memiliki proporsi saham perusahaan agar manajer dapat merasakan langsung atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan bertanggungjawab penuh atas keputusan yang dipilih untuk perusahaan. Dalam penerapannya, kepercayaan kepada manajer menimbulkan konflik agensi, yaitu perilaku manajer yang lebih mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan kesejahteraan *shareholder*. Dalam hal ini dibutuhkan peran kepemilikan institusional yang memiliki tanggung jawab memonitor kinerja manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer dan

variabel profitabilitas dipilih karena profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam menjalankan perusahaan tolak ukur kelangsungan hidup suatu perusahaan adalah laba yang dihasilkan, semakin besar laba yang dihasilkan maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin panjang, hal ini sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2013) profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang dan hal ini berguna dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Penambahan variabel dewan komisaris, dewan komisaris memegang peranan penting dalam pelaksanaan kinerja perusahaan. tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan peseroan, serta meninggalkan keputusan yang tidak menguntungkan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2012). Dengan adanya dewan komisaris akan meningkatkan kepercayaan publik pada perusahaan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 2 teori yakni *agency theory* dan *signalling theory*. *Agency theory* adalah teori yang menjelaskan tentang pemisahan kepentingan antara *agent* dan *principal*, dimana pemisahan ini dilakukan untuk menghindari sikap keuntungan sepihak yang dilakukan oleh pihak manajemen. *Signalling theory* adalah teori yang menjelaskan suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif terhadap perusahaan.

Sehingga berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2015)”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dan informasi akademisi untuk menambah wawasan mengenai pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

### 2. Manfaat praktis

#### a. Perusahaan *property* dan *real estate*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi pihak perusahaan *property* dan *real estate* dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dengan mengelola perusahaan dengan baik agar mempunyai daya saing global.

## 1.5 Sistematika Pembahasan

Untuk menggambarkan penelitian ini secara menyeluruh disusun dalam lima bab serta diuraikan lagi dalam beberapa sub bab berikut ini:

### Bab I      **Pendahuluan**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.



## **Bab II Kajian Pustaka**

Dalam bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Bab ini juga menjelaskan tinjauan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan perumusan hipotesis.

## **Bab III Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan pengukurannya, serta analisis data yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linear berganda.

## **Bab IV Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini menjelaskan tentang analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, dan pembahasan hasil penelitian.

## **Bab V Penutup**

Bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, implementasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran penelitian.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan (Agustine, dkk. 2014). Samisi dan Ardiana (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor karena kemakmuran pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan. Menurut Sukirni (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga saham perusahaan (Dewi, dkk, 2013).

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai bukunya. Harga saham akan tinggi ketika perusahaan memiliki kesempatan yang lebih banyak untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian

kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerjanya saat ini ataupun prospek masa depannya. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Chistiawan dan Tarigan (2007) menyatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara normal pada anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Interinsik

Nilai interinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai interinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

## 5. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Dalam penelitian ini lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diproksikan dengan harga saham, dengan melihat harga saham perusahaan para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian ini nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga saham dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*, metode perhitungan *Tobin's Q* ini digunakan karena nilai pasar ekuitas, unsur hutang, dan unsur ekuitas dimasukkan kedalam perhitungan sehingga dapat memberikan informasi yang terbaik. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai *Tobin's Q*. Hal ini juga diperkuat dengan adanya beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mukhtaruddin, dkk. (2014), Dewi, dkk. (2013), Marchyta dan Astuti (2013), Munawaroh (2013), dan Anwar dan Masodah (2013).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang nilai perusahaan, berikut adalah penelitian terdahulu tentang nilai perusahaan:

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Sudarsono, dkk. (2015)	Peran <i>good corporate governance</i> dalam memaksimalkan manajemen produktif terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. GCG diproksikan dalam kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Manajemen produktif berpengaruh pada nilai perusahaan</li> </ol>
2.	Agustine, dkk. (2014)	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara serempak CSR, prosentase kepemilikan manajemen, ROA, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. CSR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>6. Interaksi antara CSR dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
3.	Repi, dkk. (2014)	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan subsektor perbankan pada BEI dalam	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ROA, ROE, Risiko Perusahaan, LDR, dan NPL berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Secara parsial ROA berpengaruh positif dan</li> </ol>

		menghadapi MEA	signifikan, terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Risiko Perusahaan dan LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan NPL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Mukhtaruddin, dkk. (2014)	Pengaruh <i>good corporate governance</i> dan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan (perusahaan yang terdaftar di BEI)	1. <i>Corporate governance</i> dengan proksi kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Dewi, dkk. (2013)	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)	3. Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat <i>Tobin's Q</i> . 4. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat <i>Tobin's Q</i> .
6.	Gayatri dan Mustanda (2013)	Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	1. Struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Hemastuti (2013)	Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan	1. Terdapat 2 variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang meliputi profitabilitas dan keputusan investasi. 2. Terdapat 3 variabel tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang meliputi

			kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan insider.
8.	Limbago dan Juniarti (2013)	Pengaruh <i>family control</i> terhadap profitabilitas dan nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Family control</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Variabel <i>size</i> dan variabel <i>sales growth</i> berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh pada profitabilitas dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
9.	Marchyta dan Astuti (2013)	Struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2013	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas</li> <li>2. Total hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Karakteristik perusahaan yang diukur dengan <i>firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, tetapi likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan.</li> <li>4. <i>Firm growth</i> sendiri menunjukkan pengaruh tidak signifikan baik terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, yang mengindikasikan variabel kontrol yang digunakan kurang baik.</li> </ol>
10.	Munawaroh (2013)	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan <i>corporate social responsibilty</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Return On Aseets</i> (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,</li> <li>2. <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh terhadap nilai</li> </ol>

		sebagai variabel moderating	<p>perusahaan,</p> <p>3. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu mempengaruhi hubungan antara <i>Return On Aseets</i> (ROA) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu mempengaruhi hubungan antara <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap nilai perusahaan.</p>
11.	Samisi dan Ardiana (2013)	Pengaruh struktur pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi	<p>1. Struktur pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur pendanaan dengan nilai perusahaan.</p> <p>4. Memasukkan variabel kontrol ukuran perusahaan dan umur perusahaan dalam model regresi, ditemukan bahwa pengaruh struktur pendanaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan merupakan hubungan yang <i>nonmonotonic</i>.</p> <p>5. Variabel ukuran perusahaan dan umur Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
12.	Welley dan Untu (2013)	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertanian pada bursa efek indonesia tahun	<p>1. Struktur modal, profitabilitas dan resiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Secara parsial struktur modal dan resiko perusahaan berpengaruh negatif dan tidak</p>



		2010-2013	<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Variabel kontrol ukuran perusahaan, pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan meningkat meskipun tidak signifikan.</p>
13.	Tjandrakirana dan Monika (2012)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia	<p>1. ROA (<i>Return on Asset</i>) dan ROE (<i>Return on Equity</i>) berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara bersamaan.</p> <p>2. ROE (<i>Return on Equity</i>) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

Bedasarkan penelitian terdahulu, selanjutnya penelitian ini menjelaskan tentang teori-teori yang mendukung penelitian. Penelitian ini menggunakan dua teori yang mendasari penelitian yaitu: *agency theory* dan *signalling theory*.

## 2.3 Landasan Teori

### 2.3.1 Agency Theory

*Agency theory* merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini *principals* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agents* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari *principals* kepada *agents*. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan yaitu agar *principals* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika

perusahaan tersebut dikelola oleh *agents*. Hal ini juga seperti yang diungkapkan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2012), teori agensi menunjukkan pentingnya pemisahan kepemilikan antara manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan. Tujuan dari sistem pemisahan adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektifitas dengan mempekerjakan agen profesional dalam mengelola perusahaan dan Scott (2011) menjelaskan bahwa “teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang timbul antara *principal* dengan menggunakan jasa *agent* untuk kepentingan *principal*”. Secara garis besarnya, *principal* bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah. Dalam *agency theory* digunakan untuk memecahkan konflik agensi, hal ini diungkapkan oleh Samisi dan Adriana (2013) menyatakan bahwa konflik agensi terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer. Di satu sisi pemilik ingin manajer bekerja keras untuk memaksimalkan kepentingan pemilik. Di sisi lain, manajer juga cenderung berusaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri. Konflik kepentingan ini menimbulkan *cost*, yang muncul dari ketidaksempurnaan penyusunan kontrak antara *agents* dan *principals* karena adanya asimetri informasi dan Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya masalah keagenan memunculkan biaya keagenan yang terdiri dari:

- i. *The monitoring expenditure by the principle (Monitoring Cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari *agent* dalam pengelolaan perusahaan.

- ii. *The bounding expenditure by the agent (Bounding Cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan *principal*.
- iii. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas *principal* maupun *agent* karena adanya hubungan agensi.

Dalam perkembangan *agency theory*, *agency theory* diterapkan pada pengelola perusahaan yang selalu dikontrol dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelola dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan yang berlaku, Dari semua itu menimbulkan perspektif *agency relationship*, dimana *agency relationship* adalah dasar untuk bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan–kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham yang disebut dengan konflik agensi.

### **2.3.2 Signalling Theory**

*Signalling theory* menurut Leland dan Pyle (2011) merupakan penyampaian informasi dari pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya dan menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor untuk yakin berinvestasi di perusahaan. *Signalling theory* akan memberikan sinyal–sinyal berupa informasi perusahaan kepada investor yang berguna dalam hal pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut (Midiastuty, 2013). *Signalling theory* menurut Brigham dan Houston (2011) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang

memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan tentang penyampaian informasi, Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut dapat berupa informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Sinyal-sinyal tersebut digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. *Signalling theory* merupakan salah satu upaya yang dilakukan manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dengan demikian *signalling theory* menekankan akan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi akuntansi dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan sehingga investor akan lebih mudah dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Sedangkan informasi non-akuntansi dapat berupa informasi mengenai data perusahaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam hal ini investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sehingga dapat memberikan kontribusi langsung di dalam menentukan berbagai tindakan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Signalling theory*, awalnya dikembangkan untuk menjelaskan masalah asimetri informasi.

Menurut Morris (1987), teori sinyal menunjukkan bagaimana masalah asimetris informasi dalam pasar dapat dikurangi dengan memberikan sinyal informasi yang lebih banyak kepada pihak lain. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan cara salah satu pihak memberikan sinyal informasi kepada pihak lain dan itu menjadi tanggungjawab manajer, manajer juga mendapatkan tanggungjawab untuk mengatur kinerja perusahaan seperti meningkatnya keuntungan yang dihasilkan perusahaan, keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang dapat dijadikan sinyal oleh manajer terhadap pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak investor.

#### **2.4 Pemilihan Variabel Independen**

Pada bagian ini menjelaskan tentang variabel-variabel independen yang digunakan penulis berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori yang digunakan, sehingga tercipta variabel-variabel independen sebagai berikut:

##### **2.4.1 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sudarsono, dkk. 2015). Dengan saham yang mereka miliki, manajemen merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut Samisi dan Ardiana (2013) dengan adanya kepemilikan manajerial tentu akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab

dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang timbul antara *principal* dengan menggunakan jasa *agent* untuk kepentingan *principal*. Menurut Siallagan dan Machfoedz (2013) dengan adanya kepemilikan saham manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

#### **2.4.2 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional menurut Mukhtaruddin, dkk. (2014), merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan. Institusi-institusi tersebut diataranya adalah perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lainnya. Perusahaan yang struktur kepemilikannya terdapat kepemilikan institusional akan mendapatkan kepercayaan lebih dari pasar. Hal ini dikarenakan fungsi dari kepemilikan institusional adalah untuk mengurangi *agency problem*. Masalah keagenan yang timbul dari hubungan keagenan dapat dikurangi dengan mekanisme ini karena para pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak bertindak *self interest* dan merugikan pihak lain (Moradi, dkk. 2012). Keberadaan investor institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan

yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Menurut (Kusumawati, (2011) tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan sehingga akan dapat mengurangi perilaku oportunistik atau perilaku mementingkan diri sendiri. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

#### **2.4.3 Dewan Komisaris**

Dewan komisaris adalah anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajer, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2013). Dewan komisaris memegang peranan penting dalam pelaksanaan kinerja perusahaan. Secara teori dan praktik berdasarkan teori agensi, tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan peseroan, serta meninggalkan keputusan yang tidak menguntungkan (*Forum for Coporate Governance in Indonesia*, 2012). Hal ini sejalan dengan esensi *corporate governance*, yaitu

meningkatkan nilai perusahaan melalui *supervise* atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *shareholders* dan *stakeholders* lain. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Sulistyanto, 2013).

#### **2.4.4 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Agustine, dkk. 2014). Sedangkan pengertian profitabilitas menurut Repi, dkk. (2014) adalah: “Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif”. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2013). Hal ini dijelaskan dengan *Signalling theory* yakni profitabilitas akan memberikan sinyal–sinyal berupa informasi kinerja perusahaan berupa kemampuan perusahaan dalam mengasilkan laba, hal ini berguna dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan



dengan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga akan menjadi sinyal bagi investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Perusahaan akan berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitasnya maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan rasio *Return of Asset* (ROA), ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefisienan manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Wiagustini, 2012).

## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan (Moniaga, 2013). Fungsi manajemen yang terdiri dari 3 keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen yang di implementasikan dalam kegiatan sehari-hari untuk menghasilkan laba. Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari makin tingginya harga saham sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan sendirinya akan bertambah Hemastuti (2013).

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*, dimana manajer sebagai *agent* dan *shareholder* sebagai *principal*. *Agent* diberikan mandat oleh *shareholder* (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Anthony dan Govindarajan (2011) mengatakan bahwa hubungan agensi terjadi apabila satu pihak sebagai *principal* sepakat memakai pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa jasa dan dalam melakukannya *principal* membuat keputusan otoritas

bagi *agent*. Di dalam perusahaan, pemegang saham adalah *principal* dan para manajer (CEO atau CFO) adalah *agent* mereka.

Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan.

Teori keagenan lebih menekankan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien dalam hubungan antara *principal* dengan *agent*. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang jelas untuk masing-masing pihak yang berisi tentang hak dan kewajiban sehingga dapat meminimumkan timbulnya konflik keagenan.

Harga saham yang dimiliki pemegang saham dipercayakan pengelolaan sahamnya kepada manajer. Manajer melakukan pengelolaan saham agar nilai perusahaan meningkat. Samisi dan Ardiana (2013) menyatakan untuk mencapai nilai perusahaan para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Pengelolaan saham yang dilakukan oleh manajer perusahaan, dimana manajer diberikan hak untuk memilik sekian persen saham perusahaan sesuai dengan peraturan yang ditetapkan sebagai salah satu cara meningkatkan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan terutama mengelola saham perusahaan.

Dalam *signalling theory* dijelaskan tentang hubungan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan nilai perusahaan. *Signalling theory* akan memberikan sinyal-sinyal berupa informasi kinerja perusahaan berupa kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba kepada investor yang berguna dalam hal pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut.

Tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris. Ketiga variabel ini bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial akan membuat manajer lebih bertanggungjawab terhadap perusahaannya karena manajer yang dipekerjakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan akan tetapi ikut serta dalam pengambilan keputusan sebagaimana pemegang saham lainnya demi tercapainya tujuan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan manajer akan bekerja beriringan dengan pemegang saham karena tindakan yang dilakukan manajer dalam mengelola perusahaan akan berdampak pada kinerja manajemen.

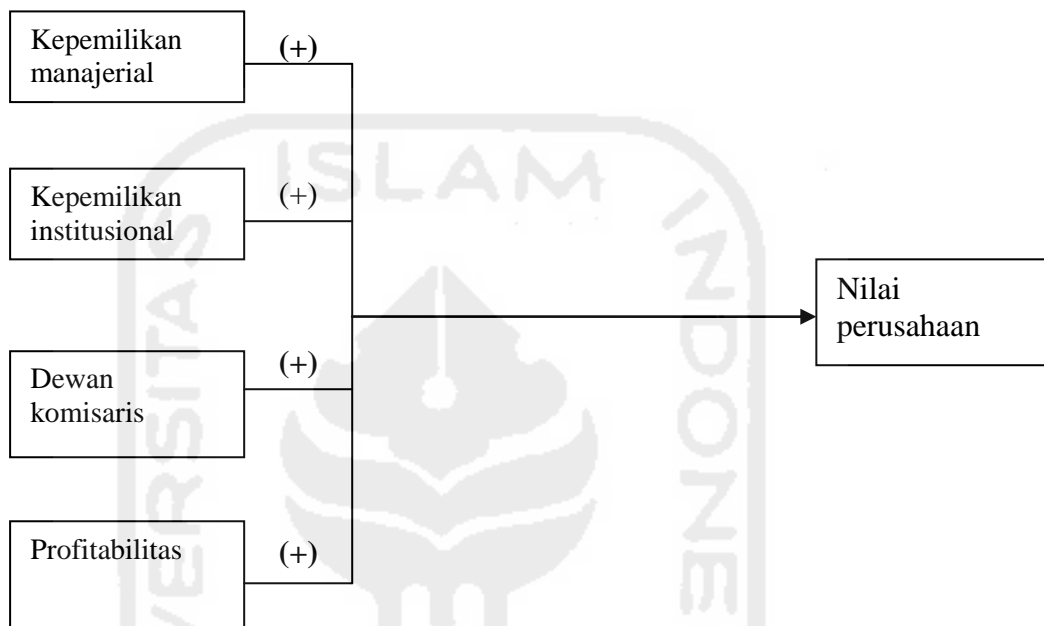
Kinerja manajemen yang bagus akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut yang tercermin pada permintaan saham yang tinggi di pasar modal. Semakin tinggi permintaan saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya, namun kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan sehingga menyebabkan kesulitan bagi pemegang saham untuk mengendalikan tindakan manajer yang dapat merugikan perusahaan (konflik keagenan). Oleh karena itu kepemilikan institusional sangat dibutuhkan untuk mengurangi konflik keagenan.

Adanya kepemilikan institusional dalam bentuk perusahaan akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja *insiders* (Mukhtaruddin, dkk. 2014). Dengan demikian tindakan manajer yang dapat mengurangi laba perusahaan dapat diminimalisasi sehingga dapat menambah nilai perusahaan. peran dewan komisaris diharapkan akan meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya dewan komisaris akan mengurangi kecurangan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen dalam menyajikan laporan keuangan.

Meningkatnya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas menjadi variabel yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas terdapat dalam perusahaan maka secara efektif dan efisien akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris sebagai variabel independen yang akan mengatasi konflik keagenan di dalam perusahaan, serta profitabilitas sebagai variabel independen yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan begitu perusahaan akan berjalan secara efektif dan efisien. Semakin baik kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas maka akan semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**

## 2.6 Pengembangan Hipotesis

Pada sub-bab ini akan menjelaskan lebih lanjut pengaruh variabel-variabel yang digunakan penelitian, teori yang digunakan dan dukungan peneliti sebelumnya sehingga tercipta hipotesis.

### 2.6.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer (Anwar dan Masodah, 2013). Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sudarsono, dkk. 2015). Teori agensi mengatur

hubungan antara *agent* dan *principal*, dimana *agent* diberikan kepercayaan oleh *shareholder (principal)* untuk menjalankan bisnis, dalam menjalankan bisnis perusahaan manajemen diberikan hak memiliki saham perusahaan kurang dari seratus persen guna meningkatkan kinerja manajemen, seperti hal yang diungkapkan Jensen dan Meckling (1976), mereka menemukan semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer, melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil, manajemen juga akan merasakan langsung hasil kerja yang telah mereka lakukan.

Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan dan hal tersebut menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional menurut Mukhtaruddin, dkk. (2014) merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan. Institusi-institusi tersebut diantaranya adalah perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lainnya. Dimana

umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Moradi, 2012).

Begitu pula menurut Mukhtaruddin, dkk. (2014) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Han dan Suk (2012) menyatakan dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka bentuk pengawasan atas manajemen akan optimal mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Teori agensi mengatur hubungan antara *agent* dan *principal*, dimana *agent* diberikan kepercayaan oleh *shareholder* (*principal*) untuk menjalankan bisnis, dalam menjalankan bisnis perusahaan institusi diberikan hak memiliki saham perusahaan kurang dari seratus persen guna meningkatkan pengawasan institusi terhadap perusahaan, Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.6.3 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan Komisaris adalah anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajer, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya untuk dapat bertindak independen demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2013). Sulistyanto (2013) menyatakan bahwa dewan komisaris dapat bertindak sebagai penengah dalam

perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasehat kepada manajemen.

Dewan komisaris merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang efektif dan efisien. Suhartanti (2015) menyatakan bahwa masuknya dewan komisaris meningkatkan pengawasan dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan laporan keuangan. Secara teori dan praktik berdasarkan teori agensi, tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan peseroan, serta meninggalkan keputusan yang tidak menguntungkan (*Forum for Coporate Governance in Indonesia*, 2012). Semakin banyak anggota dewan komisaris maka tingkat integritas pengawasan yang dihasilkan akan semakin tinggi, dengan demikian maka semakin mewakili kepentingan *stakeholders* dan secara potensial akan berdampak pada meningkatnya kinerja manajemen. Menurut Sulistyanto (2013) dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.6.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Agustine, dkk. 2014). Teori sinyal menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang. Tingkat profitabilitas ini



digunakan untuk memberikan sinyal positif kepada para pemakainya sehingga asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan dapat diminimalisasi.

Sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Pengungkapan informasi akuntansi disini dapat dilihat dari *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi *profit* perusahaan akan semakin bagus prospek perusahaan kedepannya sehingga akan menambah nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Bertambahnya *profit* perusahaan akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio-rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektifitasan operasi yang dilakukan perusahaan, rasio profitabilitas dalam hal ini ROA menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2012).

Perusahaan yang mampu bertumbuh ditunjukkan dengan semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dan dikaitkan dengan bagaimana suatu perusahaan dapat mendayagunakan sumber daya atau aset yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Repi, dkk. (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015.

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan *property* dan *real estate go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih tercatat sebagai emiten sampai tanggal 31 Desember 2015 dan laporan keuangan telah diaudit
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat diperoleh laporan keuangan tahunan auditan secara berturut-turut untuk tahun 2012-2015 dinyatakan dalam rupiah.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan data untuk perhitungan profitabilitas perusahaan. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI dengan mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini didapat dengan menggunakan metode pengumpulan sampel melalui pertimbangan yaitu *purposive sampling* (Sugiyono, 2014). Penggunaan metode pengumpulan sampel melalui pertimbangan agar peneliti mendapatkan sampel yang sesuai dengan tolok ukur yang digunakan. Kriteria yang digunakan adalah semua perusahaan *property* dan

*real estate* yang termasuk dalam di Bursa Efek Indonesia serta mempublikasikan *annual report* secara beruntun dari tahun 2012-2015. Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang lengkap terkait dengan variabel penelitian. Metode dokumentasi digunakan sebagai cara untuk mengumpulkan data penelitian dengan melakukan pencarian laporan tahunan perusahaan yang dapat diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia atau diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang mencatatnya. Data sekunder dapat langsung diolah dan dimanfaatkan oleh peneliti. Sumber data pada penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2015. Laporan keuangan akan diambil peneliti dari situs [idx.co.id](http://idx.co.id)

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode dengan menggunakan informasi yang diperoleh lewat fakta yang tersimpan dalam bentuk surat dan dokumen dalam penelitian ini data diperoleh dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Data yang diperoleh penelitian ini akan menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda.

### 3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan (Dewi, dkk, 2013). Nilai perusahaan diproksikan dengan nilai *Tobin's Q* yang diberi simbol *Q*. Perhitungan rasio *Tobin's Q* dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

*Q* = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar)

*D* = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total Aset

#### 3.3.2 Variabel Independen

##### 1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer (Sudarsono, dkk. 2015). Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri (Siallagan dan Machfoedz, 2013). Kepemilikan manajemen diukur menggunakan skala rasio melalui persentasi jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh modal perusahaan yang beredar (Agustine, dkk. 2014).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total modal saham yang beredar}} \times 100\%$$

## 2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti investor institusional akan dapat memonitoring tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan Mukhtaruddin, dkk. (2014). Kepemilikan institusional adalah jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Han dan Suk, 2012). Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki investor institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total modal saham yang beredar}} \times 100\%$$

## 3. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris perusahaan (Sulistyanto, 2013). Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2012). Jumlah dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan (Sulistyanto, 2013).

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA sebagai ukuran profitability (Hermuningsih, 2013). *Return on assets* (ROA) merupakan pengukuran keefektivan manajemen dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang tersedia dalam perusahaan tersebut (Gitman & Zutter, 2010).

ROA dihitung dengan cara: 
$$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

#### 3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Sebelum melakukan uji regresi berganda, dilakukan statistik deskriptif lalu melakukan uji asumsi klasik. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program SPSS. SPSS dipilih sebagai software pengolah data karena prosedur statistik yang ada dapat digunakan pada bidang bisnis mulai dari yang sederhana sampai yang kompleks (Ghozali, 2013).

##### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian secara statistik. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2013).

### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat pola grafik *normal probably plot* menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas (Ghozali, 2013).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah untuk menguji apakah variabel independen yang ada benar-benar mempunyai hubungan dengan variabel dependen. Sehingga variabel independen yang ada benar-benar dapat menjelaskan dengan lebih pasti untuk variabel dependen. Suatu model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika angka VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka torelance mendekati 1 (Ghozali, 2013).

#### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Jika ada, berarti terdapat autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya autokorelasi dengan menggunakan uji *durbin watson*. Uji ini dimaksudkan untuk mendeteksi adanya

autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variable lag diantara variable independen (Ghozali, 2013).

#### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dalam residual suatu pengamatan yang lain. Pengujian ini dengan menggunakan scatterplot, heteroskedastisitas dapat dideteksi bila scatterplot menunjukkan adanya pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur. Jika scatterplot tidak membentuk suatu pola tertentu berarti tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

### **3.4.3 Pengujian Hipotesis**

#### **3.4.4 Analisis Regresi Berganda**

Pada model regresi ini adalah untuk melihat pengaruh semua variabel bebas independent terhadap variabel terikat dependent Dalam hal ini variabel Independent yang di maksud adalah kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), kepemilikan institusional ( $X_2$ ), dewan komisaris ( $X_3$ ), profitabilitas ( $X_4$ ), dan Variabel Dependent adalah nilai perusahaan ( $Y$ ). Berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Dimana:

$Y$  = nilai perusahaan

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 X_1$  = kepemilikan manajerial



$\beta_2 X_2$  = kepemilikan institusional

$\beta_3 X_3$  = dewan komisaris

$\beta_4 X_4$  = ROA

$\varepsilon$  = Residual Term

Uji statistik t (uji t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Kriteria dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung < t tabel maka H1, H2, H3, H4 ditolak.
2. Jika nilai t hitung > t tabel maka H1, H2, H3, H4 diterima.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*) sebagai berikut:

1. Jika nilai *p-value* uji t < 0,05; maka H1, H2, H3, H4 diterima.
2. Jika nilai *p-value* uji t > 0,05; maka H1, H2, H3, H4 ditolak.

Uji statistik F (uji F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Kriteria dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan F tabel adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai F hitung < F tabel, maka H1, H2, H3, H4 diterima.
2. Jika nilai F hitung > F tabel, maka H1, H2, H3, H4 ditolak.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*) sebagai berikut:

1. Jika nilai *p-value* uji  $F > 0.05$ ; maka  $H_1$ ,  $H_2$ ,  $H_3$ ,  $H_4$  ditolak.
2. Jika nilai *p-value* uji  $F < 0.05$ ; maka  $H_1$ ,  $H_2$ ,  $H_3$ ,  $H_4$  diterima.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada periode tersebut berjumlah sebanyak 47 perusahaan dan dari jumlah tersebut yang dijadikan sampel sebanyak 33 perusahaan. Sampel tersebut diambil berdasarkan *purposive sampling* yang kriterianya telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Berikut adalah tabel rincian perolehan sampel pada penelitian ini:

**Table 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah perusahaan
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> tahun 2012 – 2015	47
Data tidak tersedia	6
Tidak terdapat kepemilikan manajerial di perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> tahun 2012 -2015	8
Jumlah sampel	33

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

#### 4.1 Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data yang akan diteliti secara deskriptif (Sarwono, 2016). Statistik deskriptif yang akan dijelaskan dalam penelitian ini meliputi mean, median, maksimum, minimum, dan standard deviasi. Berikut ini hasil statistik deskriptif dari 132 data penelitian yang terdiri

dari variabel Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, profitabilitas dan nilai perusahaan.

**Table 4.2 Uji Statistik deskriptif**

Descriptive Statistics					
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	132	.0216	4.6438	2.472898	1.2926644
Kepemilikan Manajerial	132	.0100	.2528	.084357	.0657631
Kepemilikan Institusional	132	.1311	.5520	.306704	.1075677
Dewan Komisaris	132	2	9	4.24	1.833
ROA	132	-1.3090	.2677	.073536	.1574651
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Olahan Data SPSS, 2017.

Tabel diatas menggambarkan variabel-variabel secara deskriptif statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, rata-rata (mean) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 4.2 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 132 adalah sebagai berikut:

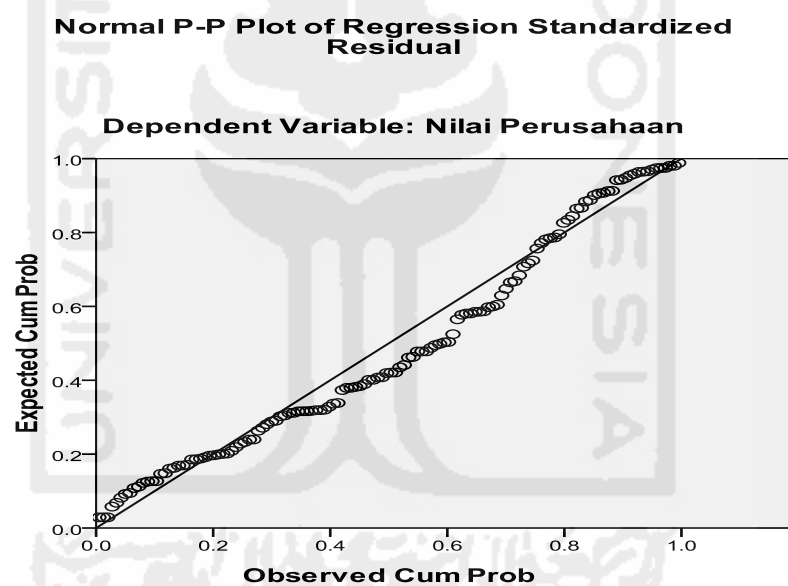
- a. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 2.4728. Standar deviasi sebesar 1.2926 menunjukkan bahwa data tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi terbilang tinggi, nilai tertinggi dari data 4.6438 adalah dan nilai terendah adalah 0.0216.

- b. Rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0.0843. Standar deviasi sebesar 0.0657 menunjukkan bahwa data tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi terbilang tinggi yaitu 0.2428 dimana nilai tertinggi adalah 0.2528 dan nilai terendah adalah 0.0100. Jarak yang cukup jauh terjadi karena ketetapan yang dibuat oleh perusahaan berbeda-beda sesuai dengan ketentuan yang di tetapkan di rapat umum pemegang saham (RUPS).
- c. Rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0.3067. Standar deviasi sebesar 0.1075 menunjukkan bahwa data tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi terbilang tinggi, nilai tertinggi dari data 0.5520 adalah dan nilai terendah adalah 0.1311.
- d. Rata-rata dewan komisaris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 4.24, artinya rata-rata dewan komisaris dalam peraturan perusahaan sebanyak 4 orang. Standar deviasi sebesar 1.833 menunjukkan bahwa data tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi terbilang tinggi, nilai tertinggi dari data adalah 9 dan nilai terendah adalah 2.
- e. Rata-rata profitabilitas dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba pada perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 0.0735 Standar deviasi sebesar 0.15747 menunjukkan bahwa data tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi terbilang tinggi, nilai

tertinggi dari data adalah 0.2677 dan nilai terendah adalah -1.31. Terdapat perbedaan yang cukup jauh, dengan hasil nilai terendah terdapat pada nilai -1.31 dan hal ini terjadi pada perusahaan BKDP tahun 2013, perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp. 736.304.573.360.000 hal ini dikarenakan turunnya penjualan, naiknya beban perseroan dan rugi selisih kurs serta turunnya nilai aset perseroan pada periode tersebut.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas



**Gambar 4.1 Uji Normalitas**

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017*

Dilihat dari grafik normal *probably plots* dapat disimpulkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal itu menunjukkan bahwa distribusi datanya normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.785	.540		1.455	.148		
	Kepemilikan Manajerial	.980	.987	.177	2.007	.042	.893	1.120
	Kepemilikan Instiusional	.224	.668	.168	1.933	.045	.916	1.091
	Dewan Komisaris	.250	.095	.228	2.633	.010	.925	1.082
	ROA	.218	.080	.221	2.253	.024	.962	1.040

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Suatu model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika angka VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka torelance mendekati 1. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

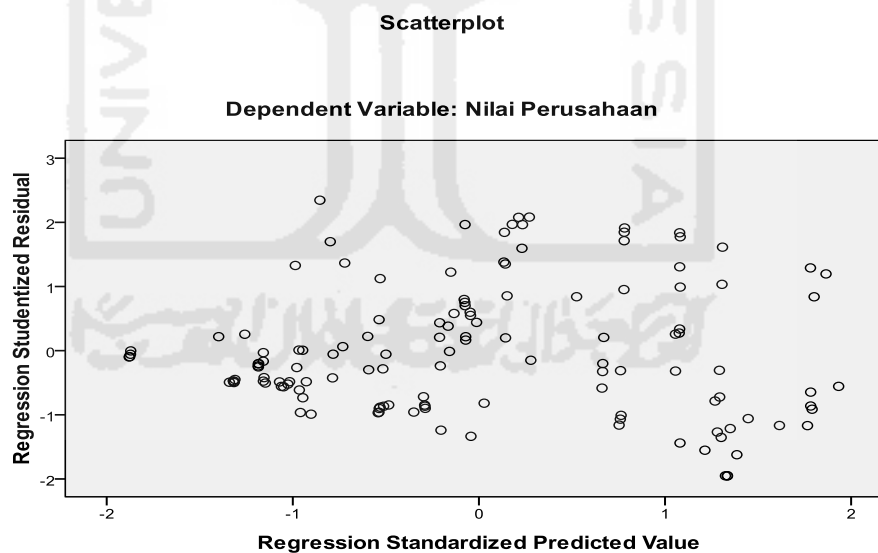
**Tabel 4.4 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.602 <sup>a</sup>	.362	.342	1.0484696	1.956

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017

Berdasarkan output diatas diketahui DW 1.956, selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel *p-value* 5% jumlah sampel  $n = 132$  dan jumlah variabel independent 4 ( $K=4$ ) = 1.956 maka perolehan du 1.510. DW 1.956 lebih besar dari du yakni 1.510 kurang dari  $(4-du)$ ,  $4 - 1.510 = 2.49$ , jadi kesimpulannya tidak terdapat autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 4.2 Grafik Scatterplots Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.



Dilihat dari uji grafik scatterplots terlihat bahwa titik–titik dalam grafik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah titik 0 pada sumbu y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### 4.3 Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.5 Uji R Square**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 <sup>a</sup>	.362	.342	1.0484696

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.*

Berdasarkan hasil  $R^2$  adalah 0.362 hal ini berarti 36.2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi ke empat variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas, sedangkan sisanya  $100\% - 36.2\% = 63.8\%$  dijelaskan oleh sebab – sebab lain di luar model. Standar error of estimate (SEE) sebesar 1.0484696. makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

**Tabel 4.6 Uji F test**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65.691	4	16.423	4.463	.002 <sup>a</sup>
	Residual	467.331	127	3.680		
	Total	533.022	131			

a. Predictors: (Constant), ROA, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.

Dari uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung sebesar 4.463 lebih besar dari F tabel sebesar 4.11 dan probabilitas 0.002 lebih kecil dari 0.05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.7 Uji T test**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.785	.540		1.455	.148
	Kepemilikan Manajerial	.980	.987	.177	2.007	.042
	Kepemilikan Institusional	.224	.668	.168	1.933	.045
	Dewan Komisaris	.250	.095	.228	2.633	.010
	ROA	.218	.080	.221	2.253	.024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.

Dari keempat variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi:

$$Y = 0.785 + 0.980X_1 + 0.224X_2 + 0.250X_3 + 0.218X_4 + \varepsilon.$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan.

X<sub>1</sub> = Kepemilikan Manajerial.

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Institusional.

X<sub>3</sub> = Dewan Komisaris.

X<sub>4</sub> = Profitabilitas (ROA).

ε = residual term.

Dari hasil persamaan di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.785. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai perusahaan akan sebesar 0.785.
2. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,980. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,980 dengan asumsi semua variabel independen konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,224. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel kepemilikan institusional bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan satu satuan sebesar 0,224 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris sebesar 0.250. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika nilai variabel dewan komisaris naik satu satuan

maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,250 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

5. Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0.218. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika nilai variabel ROA naik satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,218 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

#### **4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil kepemilikan manajerial menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar 2.007 dengan tingkat probabilitas 0,042. Nilai  $t$  tabel dengan  $df = 131$  dan  $\alpha = 5\%$  diperoleh nilai sebesar 1.657. Dengan demikian dapat disimpulkan  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel  $H_1$  diterima, serta berdasarkan nilai  $p$ -value uji  $t$  memperoleh hasil 0.042 lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0.05$  yang menyatakan hasilnya signifikan dan juga menyatakan  $H_1$  diterima.

Hasil koefisien untuk kepemilikan manajerial bernilai positif dengan nilai 2.007, hal ini menandakan semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin besar nilai perusahaan. Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini konsisten terhadap teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling (1976) yang menyatakan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen atau kepemilikan manajerial, akan mengakibatkan para manajer merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil, dan juga apabila ada kerugian

yang timbul akibat adanya keputusan yang salah, maka manajer dapat merasakan akibatnya.

#### 4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil kepemilikan institusional menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar 1.993 dengan tingkat probabilitas 0,045. Nilai  $t$  tabel dengan  $df = 131$  dan  $\alpha = 5\%$  diperoleh nilai sebesar 1.657. Dengan demikian dapat disimpulkan  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel  $H_2$  diterima, serta berdasarkan nilai  $p$ -value uji  $t$  memperoleh hasil 0.045 lebih besar dari nilai  $\alpha = 0.05$  yang menyatakan hasilnya signifikan dan juga menyatakan  $H_2$  diterima.

Hasil koefisien untuk kepemilikan institusional bernilai positif dengan nilai 1.993, hal ini menandakan semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar nilai perusahaan. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Han dan Suk (2012) menyatakan dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka bentuk pengawasan atas manajemen akan optimal mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Teori agensi mengatur hubungan antara *agent* dan *principal*, dimana *agent* diberikan kepercayaan oleh *shareholder (principal)* untuk menjalankan bisnis, dalam menjalankan bisnis perusahaan institusi diberikan hak memiliki saham perusahaan kurang dari seratus persen guna meningkatkan pengawasan institusi terhadap perusahaan.

### 4.3.3 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dewan komisaris menunjukkan nilai t hitung sebesar 2.633 dengan tingkat probabilitas 0.010. Nilai t tabel dengan  $df = 131$  dan  $\alpha = 5\%$  diperoleh nilai sebesar 1.657. Dengan demikian dapat disimpulkan t hitung  $>$  t tabel H3 diterima, serta berdasarkan nilai p-value uji t memperoleh hasil 0.010 lebih besar dari nilai  $\alpha = 0.05$  yang menyatakan hasilnya signifikan dan juga menyatakan H3 diterima.

Hasil koefisien untuk dewan komisaris bernilai positif dengan nilai 2.633, hal ini menandakan semakin besar dewan komisaris maka akan semakin besar nilai perusahaan. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Malik (2013) menyarankan bahwa masuknya dewan komisaris meningkatkan pengawasan dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan laporan keuangan. Hal ini sejalan dengan teori agensi, yang menyatakan tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan peseroan, serta meninggalkan keputusan yang tidak menguntungkan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2012). Semakin banyak anggota dewan komisaris maka tingkat integritas pengawasan yang dihasilkan akan semakin tinggi, dengan begitu maka semakin mewakili kepentingan *stakeholders* dan dampaknya akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ROA menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar 2.253 dengan tingkat probabilitas 0,024. Nilai  $t$  tabel dengan  $df = 131$  dan  $\alpha = 5\%$  diperoleh nilai sebesar 1.657. Dengan demikian dapat disimpulkan  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel  $H_4$  diterima, serta berdasarkan nilai  $p$ -value uji  $t$  memperoleh hasil 0.024 lebih besar dari nilai  $\alpha = 0.05$  yang menyatakan hasilnya signifikan dan juga menyatakan  $H_4$  diterima.

Hasil koefisien untuk ROA bernilai positif dengan nilai 2.253, hal ini menandakan semakin besar dewan komisaris maka akan semakin besar nilai perusahaan. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Pengungkapan informasi akuntansi disini dapat dilihat dari *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi *profit* perusahaan akan semakin bagus prospek perusahaan kedepannya sehingga akan menambah nilai perusahaan. Bertambahnya nilai perusahaan akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

**Tabel 4.8 Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Hasil
H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3: Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima





## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 sampai 2015. Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajer akan mengakibatkan semakin tinggi nilai perusahaan, kepemilikan manajer atas saham perusahaan memberikan kepercayaan kepada manajer untuk dapat mengelola saham perusahaan dengan baik dan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan maka nilai perusahaan pun ikut meningkat.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusi akan mengakibatkan semakin tinggi nilai perusahaan, nilai positif yang dihasilkan oleh kepemilikan institusional menggambarkan pihak institusi dapat mengatur atau mengontrol kewenangan manajer agar dapat bekerja dengan baik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris akan mengakibatkan semakin

tinggi nilai perusahaan, Semakin banyak anggota dewan komisaris maka tingkat integritas pengawasan terhadap manajer semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas akan mengakibatkan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil yang positif menggambarkan semakin tinggi *profit* perusahaan akan semakin bagus prospek perusahaan kedepannya. Meningkatnya *profit* perusahaan akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

## 5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka penelitian ini memberikan implikasi bagi:

1. Akademisi

Hasil penelitian ini mampu memperkaya pengembangan teori mengenai nilai perusahaan, dimana hasil penelitian ini berkontribusi dalam menambah informasi dan menambah bukti empiris mengenai variabel-variabel yang berpengaruh dan bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi mengenai analisa faktor yang terbukti mempengaruhi serta penelitian ini dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya.

## 2. Perusahaan *Property* dan *Real estate*

Hasil penelitian ini dapat sebagai referensi bagi manajemen perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris, serta dapat meningkatkan kinerja perusahaannya khususnya dalam peningkatan laba (profitabilitas) agar dapat bersaing secara global.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Berikut ini adalah keterbatasan dalam penelitian ini:

Terdapat beberapa data perusahaan yang tidak diperoleh penulis dalam penelitian, karena ada beberapa data perusahaan yang tidak dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan penulis hanya memperoleh data dari website tidak secara langsung ke kantor Bursa Efek Indonesia.

### 5.4 Saran

Berikut ini adalah saran dalam penelitian ini:

1. Bagi perusahaan *property* dan *real estate* yang sudah *go public* untuk dapat secara lengkap menyajikan data perusahaannya dalam website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) agar dapat dengan mudah diketahui dan akses oleh *shareholder*, peneliti dan masyarakat luas.
2. Bagi penelitian selanjutnya untuk memperoleh laporan keuangan perusahaan langsung ke kantor Bursa Efek Indonesia selain yang terdapat di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
3. Indikator yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini hanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris

dan profitabilitas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah atau mencoba indikator yang lain untuk perusahaan *property* dan *real estate* seperti ukuran perusahaan dan struktur modal.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustine, W., D. Petra, dan R. Siwalankerto. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1): 42-62.
- Agnes. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(1): 1-15.
- Anthony, R. N., dan V. Govindarajan. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*, edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Anwar, D. O., dan Marsodah. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 7(2): 598-613.
- Astuti, W. A. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 12(1): 141-162.
- Brigham, dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. edisi 11. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Laporan Keuangan dan Tahunan*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). (diakses pada 20 November 2016).
- Chrisdianto, B. 2013. Peran Komite Audit Dalam Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(1): 1-8.
- Chistiawan, Y.J., dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Prosiding*, 7(1): 382-398.

- Dewi, I. R., S. R. Handayani, dan N. F. Nuzula. 2013. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1): 1-9.
- Endraswati, H. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI. *Jurnal Akuntansi*. 23(3): 38-50.
- Febryana, H. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(1): 1-24.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2012. *Seri tata kelola perusahaan (corporate governance) jilid II: peranan dewan komisaris dan komite audit dalam pelaksanaan corporate governance (tata kelola perusahaan)*. <http://www.fcgi.or.id>. (diakses tanggal 18 Desember 2016).
- Gayatri, P. R., dan I. K. Mustanda. 2013. Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis Akuntansi*, 1(1): 1700-1718.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., dan John. 2013. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 9(1): 1-11.
- Gitman, J. L., dan C. J. Zutter. 2012. *Principle of Management Finance*, edisi 13. Sandiego: Pearson education limited.
- Hariyanto, dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size, dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1): 141-149.
- Han, K. C., dan D. Y. Suk. 2012. Institutional Shareholders and Dividends. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 12(1): 53-62.

- Hemastuti. 2013. Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider Terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4): 193-204.
- Hermuningsih, S. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 2(1): 1-22.
- Irawan, A., dan T. Faturohman. 2013. Profitability as a Liquidity and Risk Function Basing on The New Connect Market in Poland. *European Scientific Journal*, 1(9): 56-72.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Kusumawati, A. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1): 22-42.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2013. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. [http://:www.ecgi.org](http://www.ecgi.org). (diakses 18 Desember 2016)
- Leland, H. E., dan D. H. Pyle. 2011. Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2): 371-387.
- Limbago, E., dan Juniarti. 2013. Pengaruh family control terhadap profitabilitas dan nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2(1): 1-9.
- Marchyta, N. K., dan D. Astuti. 2013. Struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2013. *FINESTA*, 3(1): 265-281.

- Midiastuty, P. P., M. Hatta, dan D. D. P. Sari. 2013. Value relevance of earnings to explain market value of firms: a models specification test (empirical studi at non-finance firms in BEI). *Jurnal Akuntansi*, 3(2): 154-173.
- Moniaga. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca periode 2011 –2013. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 1(4): 421-442.
- Morris. 1987. Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Jurnal Accounting and Business Research*, 18(69): 47-56.
- Moradi, N. S., M. M. Aldin, F. Heyrani, dan M. Iranmahd. 2012. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(6): 86-93.
- Mukhtaruddin, M., S. Relasari, dan R. Messa. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1): 2203-4706.
- Munawaroh. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 3(1): 59-75.
- Repi, S., S. Murni, dan D. Adare. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada BEI dalam Menghadapi MEA. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 4(1): 1174-2303.
- Samisi, K., dan P A. Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 5(2): 451-469.
- Scott, W. R. 2011. *Financial Accounting Theory*, 5th edition, Toronto: Pearson Prentice Hall.



- Siallagan, H., dan M. U. Machfoedz. 2013. Mekanisme Corporate Governance, kualitas laba dan Nilai Perusahaan. *Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*. 3(2): 1-25.
- Sudarsono, S., D. Sutisna, dan I. Tanjung. 2015. Peran Good Corporate Governance dalam Memaksimalkan Manajemen Produktif Terhadap Nilai Perusahaan. *International journal of scientific & technology research*, 16(2): 232-242.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartanti, T. 2015. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8): 1-15.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journals*, 1(2): 1-12.
- Sulistiyanto, S., M. Wibisono, dan Lidya. 2013. Corporate Governance berhasilkah di Indonesia. pendidikan network: <http://artikel.us/hsulistiyanto3.html>. (artikel diakses 18 Desember 2016).
- Tjandrakirana, R., dan M. Monika. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(1): 1-16.
- Thomsett, S. 2012. *Getting Started In Real Estate Investing*. edisi 3. Australia: John Wiley & Sons Inc.
- Wardani, D. K., dan S. Hermuningsih, 2013, Does Earning Management Reduce Firm Value In Malaysia. *International Conference On Business And Management Journal*, 15(1): 27-36.

Welley, M., dan V. Untu. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertanian pada bursa efek indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis Akuntansi*, 3(1): 1174-2303.

Wiagustini, P. 2012. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, 3(1): 511-523.



## LAMPIRAN 1

## DATA VARIABEL

No	Kode Perusahaan	Kepemilikan Manajerial			
		2012	2013	2014	2015
1	APLN	0.0309	0.0392	0.0421	0.0391
2	BAPA	0.1209	0.1209	0.1209	0.1209
3	BIPP	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
4	BKDP	0.0554	0.0641	0.0561	0.0321
5	BKSL	0.1400	0.1400	0.1200	0.1500
6	BSDE	0.2528	0.2528	0.2528	0.2528
7	CTRA	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
8	DILD	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200
9	DUTI	0.0160	0.0160	0.0160	0.0160
10	ELTY	0.1041	0.1041	0.1041	0.1041
11	EMDE	0.0786	0.0786	0.0786	0.0786
12	FMII	0.1746	0.1746	0.1746	0.1746
13	GAMA	0.1300	0.1300	0.1300	0.1300
14	GMTD	0.1230	0.1230	0.1230	0.1230
15	GPRA	0.1545	0.1545	0.1545	0.1545
16	GWSA	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
17	JRPT	0.1410	0.1410	0.1410	0.1410
18	LAMI	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
19	LCGP	0.0275	0.0275	0.0275	0.0275
20	LPKR	0.1788	0.1788	0.1788	0.1788
21	MDLN	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
22	MKPI	0.0284	0.0284	0.0284	0.0284
23	MTLA	0.1268	0.1268	0.1268	0.1268
24	MTSM	0.2067	0.2067	0.2067	0.2067
25	NIRO	0.0700	0.0700	0.0700	0.0700
26	OMRE	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200
27	PLIN	0.1599	0.1599	0.1599	0.1599
28	PUDP	0.0541	0.0541	0.0541	0.0541
29	RBMS	0.0431	0.0431	0.0431	0.0431
30	RDTX	0.0731	0.0637	0.0642	0.0851
31	SCBD	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
32	SMDM	0.1132	0.1132	0.1132	0.1132
33	SMRA	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

No	Kode Perusahaan	Kepemilikan Institusional			
		2012	2013	2014	2015
1	APLN	0.2329	0.2688	0.2784	0.2912
2	BAPA	0.2100	0.2100	0.2100	0.2100
3	BIPP	0.2734	0.2734	0.2734	0.2734
4	BKDP	0.2900	0.2900	0.2900	0.2900
5	BKSL	0.2000	0.2000	0.2000	0.2000
6	BSDE	0.3144	0.3144	0.3144	0.3144
7	CTRA	0.1700	0.1700	0.1700	0.1700
8	DILD	0.2892	0.2892	0.2892	0.2892
9	DUTI	0.1311	0.1311	0.1311	0.1311
10	ELTY	0.5520	0.5520	0.5520	0.5520
11	EMDE	0.2744	0.2744	0.2744	0.2744
12	FMII	0.2374	0.2374	0.2374	0.2374
13	GAMA	0.4450	0.4450	0.4450	0.4450
14	GMTD	0.3650	0.3650	0.3650	0.3650
15	GPRA	0.5430	0.5430	0.5430	0.5430
16	GWSA	0.2324	0.2324	0.2324	0.2324
17	JRPT	0.3288	0.3288	0.3288	0.3288
18	LAMI	0.2800	0.2800	0.2800	0.2800
19	LCGP	0.2285	0.2285	0.2285	0.2285
20	LPKR	0.3400	0.3400	0.3400	0.3400
21	MDLN	0.4500	0.4500	0.4500	0.4500
22	MKPI	0.3882	0.3882	0.3882	0.3882
23	MTLA	0.2468	0.2468	0.2468	0.2468
24	MTSM	0.3275	0.3275	0.3275	0.3275
25	NIRO	0.3519	0.3519	0.3519	0.3519
26	OMRE	0.3400	0.3400	0.3400	0.3400
27	PLIN	0.4753	0.4753	0.4753	0.4753
28	PUDP	0.2691	0.2691	0.2691	0.2691
29	RBMS	0.4628	0.4628	0.4628	0.4628
30	RDTX	0.2200	0.2200	0.2200	0.2200
31	SCBD	0.1421	0.1421	0.1421	0.1421
32	SMDM	0.1542	0.1542	0.1542	0.1542
33	SMRA	0.3209	0.3209	0.3209	0.3209

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

No	Kode Perusahaan	ROA			
		2012	2013	2014	2015
1	APLN	0.1933	0.2100	0.2136	0.2324
2	BAPA	0.2399	0.2458	0.2528	0.2546
3	BIPP	-0.0525	0.0610	0.0639	0.0633
4	BKDP	-0.0010	-1.3090	0.0087	0.0098
5	BKSL	0.0374	0.0860	0.0853	-0.0172
6	BSDE	0.0883	0.1287	0.1372	0.0834
7	CTRA	0.1654	0.2027	0.2127	0.2663
8	DILD	0.0329	0.0438	-0.5847	0.1269
9	DUTI	0.0930	0.1013	0.0631	0.0825
10	ELTY	-0.0723	-0.0189	0.0296	-0.0595
11	EMDE	0.0374	0.0384	0.0392	0.0504
12	FMII	0.0873	-0.0185	0.0264	0.0731
13	GAMA	0.0576	0.0883	0.1214	0.1473
14	GMTD	0.0133	0.0147	0.0787	0.0930
15	GPRA	0.0428	0.0451	0.0506	0.0463
16	GWSA	0.0902	0.0706	0.0749	0.0566
17	JRPT	0.0856	0.0886	0.1089	0.1148
18	LAMI	0.2155	0.2224	0.2235	0.2434
19	LCGP	-0.0120	-0.0038	0.0105	0.0149
20	LPKR	0.2677	0.2665	0.2182	0.2407
21	MDLN	0.0567	0.0434	0.0455	0.0680
22	MKPI	0.1281	0.1481	0.1583	0.1530
23	MTLA	0.1012	0.0980	0.1185	0.0878
24	MTSM	-0.0227	-0.0209	-0.0114	-0.0112
25	NIRO	0.1914	0.1727	-0.0252	-0.0089
26	OMRE	0.0516	-0.0290	0.0265	0.0262
27	PLIN	0.0594	0.0696	0.0698	0.0599
28	PUDP	0.0585	0.0720	0.0369	0.0619
29	RBMS	0.0170	0.0179	0.1826	-0.0169
30	RDTX	0.1033	0.1279	0.1416	0.1382
31	SCBD	0.1181	0.1219	0.1412	0.1879
32	SMDM	-0.1285	0.1526	0.1594	0.1670
33	SMRA	0.0728	0.0769	0.0776	0.0836

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2012	2013	2014	2015
1	APLN	3.7935	4.1059	4.1986	4.2873
2	BAPA	4.3049	4.3428	4.3619	4.3740
3	BIPP	0.0261	2.4549	2.4433	2.4620
4	BKDP	0.0966	0.0216	1.0861	1.0874
5	BKSL	2.2979	2.6721	2.4834	0.0326
6	BSDE	2.6188	3.4286	3.7190	2.6000
7	CTRA	3.3102	4.2214	4.2848	4.2933
8	DILD	2.2920	2.9358	0.0251	3.7155
9	DUTI	2.1502	3.5267	2.4945	2.6155
10	ELTY	0.0274	0.0511	2.8079	0.2548
11	EMDE	2.2265	2.2411	2.2878	2.1436
12	FMII	2.6836	0.0856	2.3702	2.4539
13	GAMA	2.2525	2.4267	3.2364	3.4018
14	GMTD	2.9842	2.0194	2.3307	2.5425
15	GPRA	2.4707	2.5315	2.6474	2.4418
16	GWSA	2.7102	2.5574	2.6693	2.5387
17	JRPT	2.4661	2.6455	3.8786	3.9257
18	LAMI	0.8852	0.9165	0.9300	0.9792
19	LCGP	0.0844	0.0921	2.3291	2.6285
20	LPKR	4.6438	4.6268	4.1637	4.4653
21	MDLN	2.4283	2.0013	2.1675	2.4660
22	MKPI	3.3574	3.9190	3.9514	3.9125
23	MTLA	3.6121	2.8483	3.6276	2.6168
24	MTSM	0.0524	0.0543	0.0839	0.0844
25	NIRO	3.7182	3.2990	0.0582	0.0963
26	OMRE	2.3136	0.0586	2.4031	2.2092
27	PLIN	2.1581	2.4492	2.4625	2.2773
28	PUDP	2.2837	2.3991	2.2041	2.7116
29	RBMS	2.0642	2.0662	3.7262	0.0482
30	RDTX	3.2919	3.4104	3.6454	3.0363
31	SCBD	3.1193	3.2494	3.3465	3.5421
32	SMDM	0.0249	3.4689	3.7759	3.9837
33	SMRA	2.1149	2.5581	2.8096	2.6360

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

No	Kode Perusahaan	Dewan Komisaris			
		2012	2013	2014	2015
1	APLN	3	3	3	3
2	BAPA	3	3	3	3
3	BIPP	3	3	3	3
4	BKDP	4	4	4	4
5	BKSL	7	7	7	7
6	BSDE	8	8	8	8
7	CTRA	4	4	4	4
8	DILD	6	6	6	6
9	DUTI	6	6	6	6
10	ELTY	5	5	5	5
11	EMDE	3	3	3	3
12	FMII	3	3	3	3
13	GAMA	2	2	2	2
14	GMTD	9	9	9	9
15	GPRA	3	3	3	3
16	GWSA	3	3	3	3
17	JRPT	5	5	5	5
18	LAMI	3	3	3	3
19	LCGP	2	2	2	2
20	LPKR	8	8	8	8
21	MDLN	2	2	2	2
22	MKPI	3	3	3	3
23	MTLA	6	6	6	6
24	MTSM	3	3	3	3
25	NIRO	5	5	5	5
26	OMRE	6	6	6	6
27	PLIN	4	4	4	4
28	PUDP	3	3	3	3
29	RBMS	3	3	3	3
30	RDTX	3	3	3	3
31	SCBD	3	3	3	3
32	SMDM	5	5	5	5
33	SMRA	4	4	4	4

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.

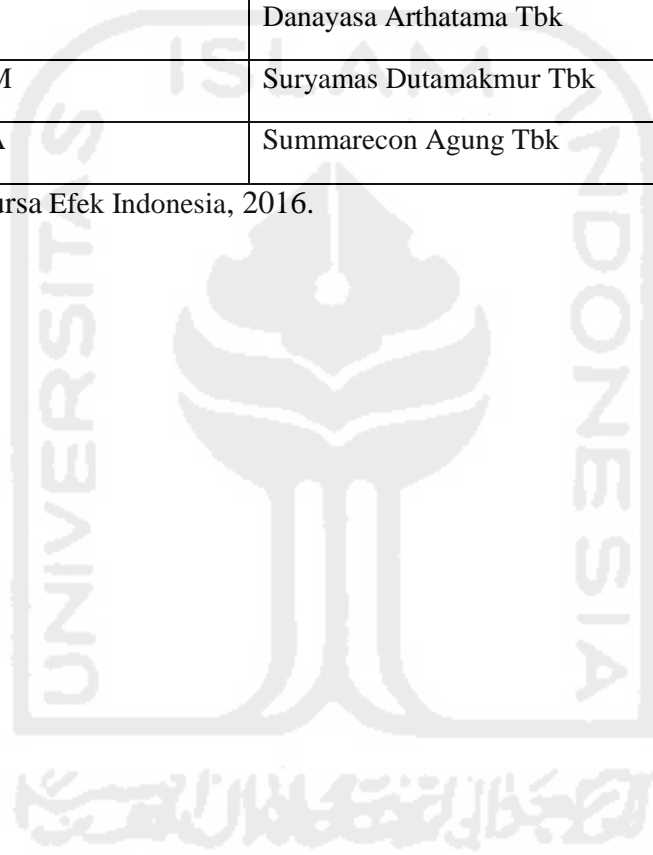
**LAMPIRAN 2****DATA PERUSAHAAN**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
3	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
4	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
5	BKSL	Sentul City Tbk
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
7	CTRA	Ciputra Development Tbk
8	DILD	Intiland Development Tbk
9	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
10	ELTY	Bakrieland Development Tbk
11	EMDE	Megapolitan Development Tbk
12	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
13	GAMA	Gading Development Tbk
14	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
15	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
16	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
17	JRPT	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
18	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
19	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
21	MDLN	Moderland Realty Tbk
22	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
23	MTLA	Metropolitan Land Tbk
24	MTSM	Metro Realty Tbk



25	NIRO	Nirvana Development Tbk
26	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
27	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
28	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
29	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
30	RDTX	Roda Vivatex Tbk
31	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
32	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
33	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016.



## LAMPIRAN 3

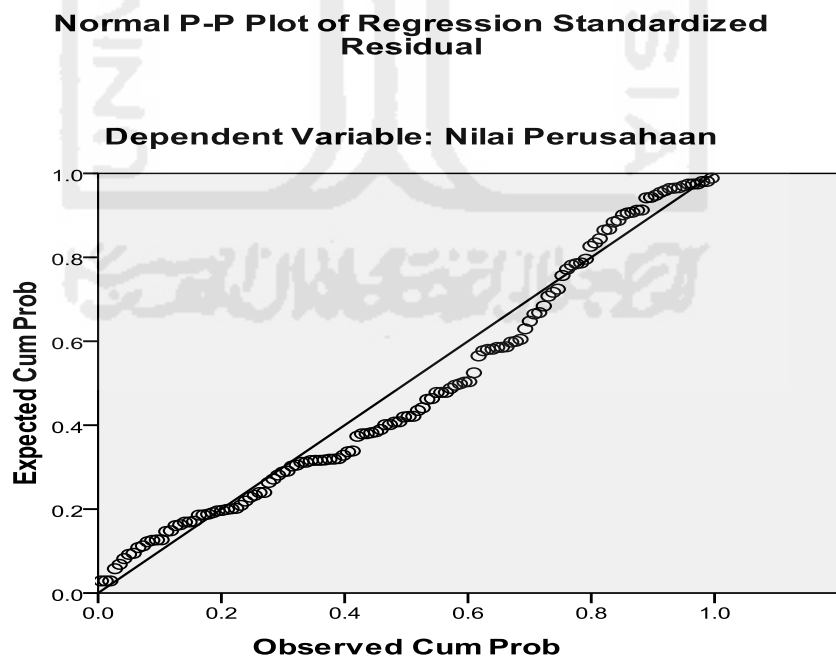
## HASIL OUTPUT

Table 4.2 Uji Statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	132	.0216	4.6438	2.472898	1.2926644
Kepemilikan Manajerial	132	.0100	.2528	.084357	.0657631
Kepemilikan Instiusional	132	.1311	.5520	.306704	.1075677
Dewan Komisaris	132	2	9	4.24	1.833
ROA	132	-1.3090	.2677	.073536	.1574651
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Olahan Data SPSS, 2017

Tabel 4.3 Uji Normalitas



**Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.785	.540		1.455	.148		
	Kepemilikan Manajerial	.980	.987	.177	2.007	.042	.893	1.120
	Kepemilikan Instiusional	.224	.668	.168	1.933	.045	.916	1.091
	Dewan Komisaris	.250	.095	.228	2.633	.010	.925	1.082
	ROA	.218	.080	.221	2.253	.024	.962	1.040

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017

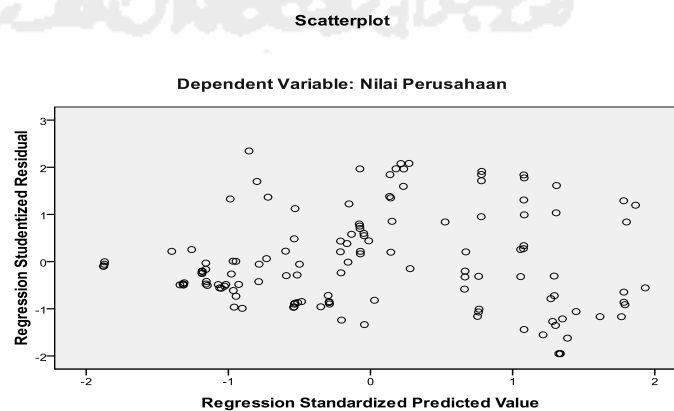
**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.602 <sup>a</sup>	.362	.342	1.0484696	1.956

a. Predictors: (Constant), ROA, Dewan Komisaris, Kepemilikan Instiusional, Kepemilikan Manajerial

### Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 4.2 Grafik Scatterplots Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.6 Uji R Square**

**Model Summary<sup>p</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 <sup>a</sup>	.362	.342	1.0484696

a. Predictors: (Constant), ROA, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.*

**Tabel 4.7 Uji F test**

**ANOVA<sup>p</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65.691	4	16.423	4.463	.002 <sup>a</sup>
	Residual	467.331	127	3.680		
	Total	533.022	131			

a. Predictors: (Constant), ROA, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.*

**Tabel 4.8 Uji T test**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.785	.540		1.455	.148
	Kepemilikan Manajerial	.980	.987	.177	2.007	.042
	Kepemilikan Institusional	.224	.668	.168	1.933	.045
	Dewan Komisaris	.250	.095	.228	2.633	.010
	ROA	.218	.080	.221	2.253	.024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2017.*