

**PENGARUH KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGI VARIABEL MODERATING
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Luky Retno Sari

Nomor Mahasiswa : 16311061

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2020

**PENGARUH KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGI VARIABEL MODERATING
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,

Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Luky Retno Sari
Nomor Mahasiswa : 16311061
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2020

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu 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 referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 Februari 2020

Penulis,



(Luky Retno Sari)

**PENGARUH KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGI VARIABEL MODERATING
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE**

Oleh :

Nama : Luky Retno Sari

Nomor Mahasiswa : 16311061

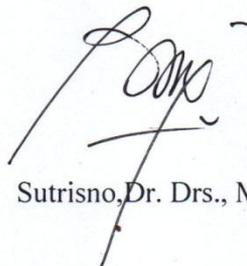
Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Sutrisno, Dr. Drs., M.M

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DG PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA ERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL
ESTATE**

Disusun Oleh : **LUKY RETNOSARI**

Nomor Mahasiswa : **16311061**

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

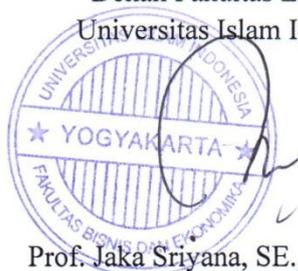
Pada hari Selasa, tanggal: 10 Maret 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating. Variabel dependen yang digunakan adalah PBV. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan perusahaan lain. Variable moderating yang digunakan adalah ROA. Data dalam penelitian menggunakan laporan tahunan dari 18 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai 2018. Teknik pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling* yang diperoleh dari web www.idx.co.id dan masing-masing website dari sampel perusahaan. Pengolahan data menggunakan regresi data panel dan hasilnya mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas (ROA) mampu memoderasi kepemilikan perusahaan lain terhadap nilai perusahaan. Tetapi profitabilitas (ROA) tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan, Profitabilitas*

ABSTRACT

This study aims to investigate the effect of ownership on firm value with profitability as an intervening variable. The dependent variable used is PBV. While the independent variables used are managerial ownership and ownership of other companies. The moderating variable used is ROA. The data in this study used an annual report from 18 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2018. The data collection technique used purposive sampling technique obtained from the web www.idx.co.id and each website from the sample company. Data processing uses panel data regression and the results reveal that managerial ownership and institutional ownership have no effect on firm value. While profitability (ROA) is able to moderate the ownership of other companies to the value of the company. But profitability (ROA) is not able to moderate managerial ownership of firm value.

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, company value, profitability*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Warahmatullaahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat, kekuatan, dan petunjuk yang senantiasa dilimpahkan. Tak lupa sholawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW sebagai Rasulullah dan suri tauladan bagi umat islam yang telah memberikan banyak pelajaran hidup. Sehingga, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property dan Real Estate”.

Penulisan skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat kelulusan dalam menyelesaikan studi jenjang Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Alhamdulillah, penulis ucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dorongan dalam proses menyelesaikan penulisan tugas akhir ini. Dukungan tersebut telah memberikan kekuatan dan rasa postif yang tertanam dalam diri penulis, agar senantiasa bersemangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Maka dari itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada :

1. Allah SWT, yang senantiasa memberikan begitu banyak nikmat, rizki, dan hidayah-Nya untuk selalu bersabar dalam menyelesaikan skripsi ini.

2. Nabi Muhammad SAW, nabi utusan Allah yang telah memberikan inspirasi untuk penulis dalam menjalankan kehidupan ini dan untuk proses menyelesaikan tugas akhir.
3. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia dan seluruh pimpinan universitas.
4. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Sutrisno, Dr. Drs., M.M. selaku dosen pembimbing skripsi atas kesediaan waktu, tenaga, arahan dan pikiran yang membantu penulis menyelesaikan tugas skripsi ini tepat waktu.
7. Ayah dan Ibu penulis yang menjadi sosok tak pernah tergantikan yang tanpa henti memberikan doa, kekuatan untuk selalu optimis, dan mengingatkan untuk selalu berusaha menyelesaikan skripsi ini tepat waktu.
8. Kakak penulis, Atika Yuda yang telah memberikan saran-saran dan dukungan untuk segera menyelesaikan tugas akhir dengan baik.
9. Adik penulis dan keponakan penulis, Zahra dan Arsy yang selalu menjadi teman melalui telfon atau videocall dikala penulis merasa stress dan kelelahan.
10. Yeni Fadilah dan Tiara Aamana. Orang yang sangat berjasa selama penulis kuliah, sahabat dari awal kuliah yang selalu menemani dikala penulis

merasa susah dan senang dalam menjalani hidup di Jogja. Sahabat yang selalu mengingatkan untuk segera menyelesaikan skripsi dan selalu setia mendengarkan keluh kesah. Sehingga akhirnya dapat menyelesaikan tugas akhir dengan baik.

11. Teman-teman seperjuangan (Dina, Silvi, Ayu, Rere) terima kasih atas kebersamaanya baik waktu senang maupun susah dan dukungan yang terus diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
12. Teman kosan wanita solehah (mbak Putri, Anyar, Sari, Nabila, Wulan, Siska, Dila, mbak Frida, mbak Nunu) terima kasih sudah menjadi teman dan keluarga di rumah kedua selama kuliah di Jogja. Terimakasih sudah berbagi waktu baik susah maupun senang selama ini dan memberikan memori yang indah dan tak terlupakan.
13. Teman-teman seperjuangan di MAN yang juga sedang menimba ilmu di Jogja (Uli, Mardiah, Paye, Tees, Dhika, Abid, Muja, Fajar, Fadhil) terima kasih selalu menjadi teman yang mengajak pergi untuk menjelajahi Jogja. Semangat untuk kita semoga mimpi dan cita – cita masing – masing segera terwujud.
14. Teman-teman KKN unit 197 (Nitong, Bulbul, Anggy, Dony, Edoi, Asep, Bang Romi) yang selalu memberikan cerita-cerita yang berkesan dan menjadi keluarga baru yang baik selama sebulan. Terima kasih atas kerjasama dan semangat teman-teman semua.

Serta kepada seluruh pihak yang belum penulis sebutkan. Semoga kebaikan yang telah dilakukan, dibalas oleh Allah SWT. Penulis juga berharap

skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tentu saja skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga masih membutuhkan kritik dan saran untuk mendukung tersusunnya skripsi yang baik.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis,

(Luky Retno Sari)



DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
BAB II.....	11
KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1. Kepemilikan Perusahaan.....	11
2.1.1. Kepemilikan Manajerial.....	11
2.1.2. Kepemilikan Institusional	12
2.2. Teori – Teori Kepemilikan Perusahaan.....	13
2.2.1. Teori Agensi.....	13
2.2.2. Teori Signal.....	15
2.3. Kepemilikan Perusahaan dan Nilai Perusahaan.....	17
2.4. Pengembangan Hipotesis	21
2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	21
2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	23

2.4.4.	Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan.....	23
2.5.	Kerangka Pikiran	25
BAB III	26
METODE PENELITIAN	26
1.1	Populasi dan Sampel Penelitian	26
1.2	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	26
1.2.1	Nilai Perusahaan	26
1.2.2	Kepemilikan Manajerial.....	27
1.2.3	Kepemilikan Perusahaan Lain	27
1.2.4	Profitabilitas.....	27
1.3	Metode Analisis Data.....	28
1.3.1	Model Analisis Regresi Data Panel.....	28
1.3.2	Pemilihan Model.....	29
3.4	Uji Hipotesis	30
3.4.1	Uji T	30
3.4.2	Uji F	31
BAB IV	32
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	32
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	32
4.2	Statistik Deskriptif	32
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	33
4.3.1	Uji Multikolinearitas	34
4.4	Analisis Regresi Data Panel	34
4.4.1	Memilih Model Regresi	34
4.4.2	Uji F	38
4.4.3	Uji T (Uji Hipotesis)	39
4.5	Pembahasan.....	40
4.5.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	40
4.5.2	Pengaruh Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan	41
4.5.3	Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	42
4.5.4	Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan.....	43

BAB V	45
KESIMPULAN DAN SARAN.....	45
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	46
5.3 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	48
LAMPIRAN.....	54



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Keterangan Pengambilan Sampel Penelitian.....	27
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4.2 Matriks Korelasi.....	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow pada Persamaan 1.....	35
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman pada Persamaan 1.....	36
Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect</i> Persamaan 1.....	36
Tabel 4.6 Hasil Uji Chow pada Persamaan 2.....	37
Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman pada Persamaan 2.....	38
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect</i> Persamaan 2.....	38
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	39
Tabel 4.10 Rekapitulasi Hasil Uji T Hipotesis.....	40



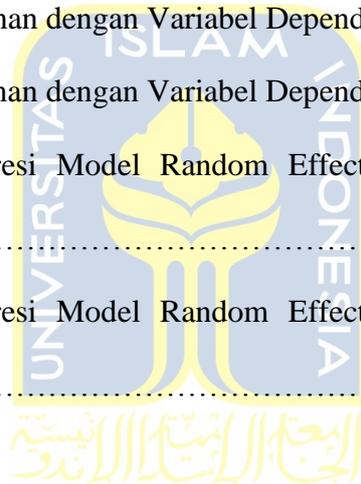
DAFTAR GAMBAR

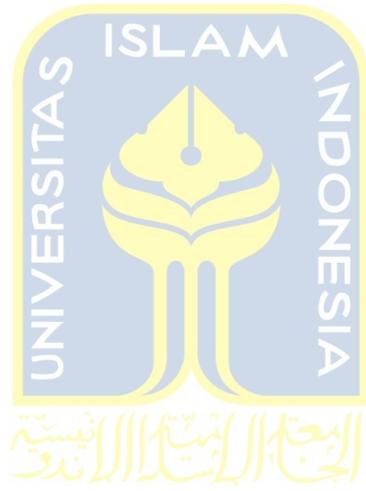
Gambar 2.1 Kerangka Pikiran.....26



DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar sample perusahaan dalam penelitian.....	56
2. Data Perhitungan ROA,KM,KI dan PBV.....	56
3. Statistik Deskriptif.....	58
4. Hasil Uji Multikolinearitas.....	58
5. Hasil Uji Chow dengan Variabel Dependen PBV.....	59
6. Hasil Uji Chow dengan Variabel Dependen PBV.....	59
7. Hasil Uji Hausman dengan Variabel Dependen PBV.....	60
8. Hasil Uji Hausman dengan Variabel Dependen PBV.....	61
9. Hasil Uji Regresi Model Random Effect dengan Variabel Dependen PBV.....	62
10. Hasil Uji Regresi Model Random Effect dengan Variabel Dependen PBV.....	63





BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Pada dasarnya dalam mendirikan sebuah perusahaan, penting diterapkan sebuah tata kelola agar perusahaan dapat berjalan dengan baik, dari segi kinerja ataupun operasionalnya. Tata kelola perusahaan sendiri merupakan suatu kebijakan atau aturan guna untuk mengarahkan, mengelola serta mengontrol kinerja sebuah perusahaan. Tata kelola perusahaan bertujuan untuk mengatur hubungan antara pemegang saham dan pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal yang berkenaan dengan hak dan kewajiban mereka.

Didalam penerapan tata kelola perusahaan terdapat prinsip – prinsip yang harus ada agar tujuan dari tata kelola itu sendiri dapat tercapai. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Supriatna & M. Kusuma, 2009). Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) prinsip prinsip tersebut diantaranya *Transparancy* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Tanggung jawab), *Independensi* (kemandirian), *Fairness* (kewajaran). Dengan adanya prinsip tata kelola ini perusahaan harus mengikuti aturan dan prosedur dalam melakukan pengambilan keputusan agar semua anggota perusahaan baik stakeholders maupun shareholders mendapatkan informasi yang jelas dan mendapatkan perlakuan yang sama.

Konsep dari tata kelola perusahaan adalah untuk melindungi hak-hak pemegang saham dan memberikan perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, (Supriatna & M. Kusuma, 2009). Peran stakeholders terkait dengan bisnis yang dijalankan dan adanya keterbukaan dan transparansi dalam pengambilan

keputusan atau dalam memberikan sebuah informasi. Penerapan tata kelola perusahaan ini penting untuk dilakukan oleh sebuah perusahaan karena tata kelola yang baik bisa membantu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat menarik perhatian para investor untuk berinvestasi.

Tujuan di dirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan tinggi hal itu menunjukkan bahwa pemilik perusahaan dan para pemegang saham semakin sejahtera. Menurut Hartono (2009) dalam Prastuti dan Sudiartha (2016) perusahaan itu memiliki tujuan jangka panjang yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu factor yang akan dilihat oleh investor dalam melakukan sebuah investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan dananya, karena akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Selain itu pentingnya memkasimalkan nilai perusahaan adalah untuk meningkatkan kepercayaan para investor dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik. Hal ini sangat berdampak bagi penilaian kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Sebelum investor menanamkan investasinya, mereka akan melakukan penilaian terhadap saham yang ada diperusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2013), adapun penilaian yang dilakukan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price Book Value*). Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah PBV (*Price Book Value*). PBV ini digunakan untuk membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka

kinerjanya akan semakin baik dan di mata investor memiliki prospek dimasa yang akan datang.

Selain itu, agar nilai perusahaan dapat meningkat, manajemen perusahaan harus bekerjasama dengan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan *shareholders* dalam mengambil suatu keputusan untuk tujuan memaksimalkan modal kerja. Akan tetapi sering terjadi sebuah perbedaan kepentingan, pihak manajer terkadang berperilaku untuk kepentingan individu sehingga menyebabkan sebuah konflik antara manajer perusahaan dengan pihak lain. Dengan kata lain konflik yang terjadi ini sering disebut konflik agensi (Senda,2011). Menurut konsep *theory of the firm* (Jensen dan Meckling, 1976) tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak akan tercapai apabila terjadi sebuah konflik agensi.

Adapun cara untuk mengatasi terjadinya konflik agensi adalah dengan menyetarakan antara kepentingan manajerial dengan kepentingan pemilik (Imanta, 2011). Selain itu dapat juga di minimalisir dengan cara meningkatkan kepemilikan saham yang meliputi kepemilikan manajerial ataupun kepemilikan institusional. Menurut Perdana (2014) kepemilikan manajerial adalah perbandingan pemegang saham dari sisi manajer yang turut serta dalam mengambil sebuah keputusan. Kepemilikan manajerial dapat membuat perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi perbandingan kepemilikan manajer maka akan meningkatkan pengawasan dalam segala kegiatan di perusahaan. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial hal ini dapat membantu perusahaan dalam menyetarakan posisi manajer dengan

pemegang saham, sehingga harapannya dapat mengurangi tindakan manajer untuk mengambil keuntungan yang berlebihan. Peningkatan manajerial juga dapat membantu menyampaikan kepentingan dari pihak pemegang saham dan pihak internal sehingga dapat menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih baik.

Kepemilikan institusional adalah pihak yang mengawasi jalannya kinerja suatu perusahaan dan kepemilikan saham yang dimiliki oleh sebuah instansi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2018). Kepemilikan institusional mampu menumbuhkan tingkat nilai perusahaan melalui pemanfaatan informasi dan juga mampu menangani konflik agensi karena tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan dari segala kegiatan di perusahaan. Investor institusional dipercaya sebagai orang yang mampu untuk mengawasi tindakan manajer. Investor institusional nantinya diperlukan dalam segala kegiatan perusahaan karena harapannya mereka dapat mengamati perilaku manajer yang mengambil keuntungan berlebihan didalam perusahaan (Rachman, 2012). Dengan demikian jika kepemilikan institusional meningkat harapannya nilai perusahaan juga akan meningkat karena adanya pengawasan yang lebih oleh pihak pemegang saham.

Selain kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Jika tingkat profitabilitas di suatu perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal nya karena dapat mengakibatkan return saham yang tinggi. Apabila permintaan akan saham tinggi di perusahaan maka harga saham pun ikut

melambung sehingga akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal profitabilitas merupakan salah satu factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (laba) dalam periode waktu tertentu yang diukur melalui keberhasilan perusahaan dan keahlian dalam memanfaatkan aktifa secara produktif (munawir, 2007). Melihat pengertian profitabilitas tersebut bisa dikatakan bahwa profitabilitas merupakan factor yang penting dalam kelanjutan perusahaan untuk dimasa yang akan datang karena apabila profitabilitasnya tinggi maka perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Semakin tinggi profitabilitas di sebuah perusahaan maka itu menjadi nilai tambah di mata investor karena perusahaan mampu mengelola kinerja keuangannya dengan baik dan juga hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional juga merupakan variable yang bisa mempengaruhi profitabilitas.

Ada beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga beberapa penelitian mengenai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan juga penelitian mengenai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas. Penelitian Darmawan, Nisa dan Rejeki (2018) menyatakan bahwa profitabilitas secara simultan itu memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian Ngatemin (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan

institusional dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Menurut Yahya dan Lawal (2018) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi dan Sedana (2016) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Tingginya tingkat perbandingan kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik diantara manajer dan pemegang saham sehingga tingkat ROA ikut berkembang. Meningkatnya perbandingan kepemilikan institusional mampu membuat pengawasan menjadi lebih tinggi dan meminimalisir tindakan manajer dalam mengambil keuntungan secara berlebihan sehingga dapat menumbuhkan tingkat ROA.

Beberapa penelitian ada yang memberikan hasil yang berbeda. Penelitian Listiyowati dan Indarti (2018) menyimpulkan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut penelitian Astuti, Wahyudi dan Mawardi (2018) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Nurkhin (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal itu tidak terbukti bahwa jika kepemilikan manajerial ditingkatkan akan mempengaruhi profit di perusahaan.

Selain itu ada juga beberapa penelitian mengenai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Menurut beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang dan

kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil oleh Wulandari (2012) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Solekah (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini di pertegas dengan hasil penelitian Puspaningrum (2017) disimpulkan bahwa bertambahnya kepemilikan manajerial akan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan, karena meningkatnya kepemilikan saham dari pihak manajemen perusahaan maka pengendalian pada kegiatan di dalam perusahaan akan semakin membaik. Sehingga akan memaksimalkan keputusan yang akan di ambil.

Beberapa hasil dari penelitian ada yang tidak sejalan mengenai kepemilikan manajerial. Penelitian Wida (2014) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajer itu mempunyai kebutuhan atau kepentingan bagi diri mereka sendiri dan lebih condong untuk memuaskan kebutuhan individu dari pada kepentingan dan tujuan perusahaan. Sehingga kepemilikan manajerial tidak bisa menjadi salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan di perusahaan. Penelitian ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Darmawan *et al* (2018) hasil penelitian nya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan hasil penelitian mereka tentang kepemilikan institusional. Menurut penelitian Nuraina (2012) hasil yang didapatkan menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan mampu meminimalisir konflik kepentingan di dalam perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Yanto (2018) bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian tentang kepemilikan institusional juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Listiyowati dan Indarti (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdolkhani dan Jalali (2013) kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di pasar saham Iran, dalam penelitiannya dikatakan tatkala kepemilikan manajerial tinggi justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai sample yang akan digunakan. Pada website *IDX* (Bursa Efek Indonesia) perusahaan *property* yang terdaftar sebanyak 51 perusahaan. Bisnis *property* di Indonesia cukup diminati untuk para pebisnis. Dalam situs online rumah.com Property Market Outlook 2020 yang di publikasi pada tanggal 3 desember 2019 mengatakan jika pasar *property* akan lebih baik dan berkembang di tahun 2020. Sejalan dengan besarnya pertumbuhan penduduk di Indonesia sehingga bertambah juga kebutuhan akan tempat tinggal, melihat *supply* tanah yang bersifat tetap dan *demand* yang bertambah karena jumlah penduduk yang banyak. Melihat kondisi seperti ini tidak sedikit menimbulkan persaingan antar perusahaan

property. Perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang diharapkan dapat tercapai selain itu juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan dari latar belakang dan beberapa peneliti terdahulu yang menggunakan variable – variable tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga penulis terdorong untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena penulis ingin melihat apakah kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta apakah profitabilitas mampu menguatkan kepemilikan saham tersebut sehingga nantinya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan di atas, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- b. Apakah kepemilikan perusahaan lain berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan perusahaan lain terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini dilakukan bertujuan untuk:

- a. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- b. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan perusahaan lain terhadap nilai perusahaan
- c. Untuk membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh profitabilitas
- d. Untuk membuktikan kepemilikan perusahaan lain berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh profitabilitas

1.4. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Memberi masukan kepada investor sebelum melakukan investasi harus mengetahui terlebih dahulu dan mempertimbangkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan tersebut.
- b. Memberikan masukan kepada manajemen perusahaan agar memperhatikan factor yang memepengaruhi nilai perusahaan agar kedepannya mampu mengelola perusahaan dengan baik dan meningkatkan kinerja.
- c. Menambah referensi bagi yang ingin melakukan penelitian dengan factor-faktor yang sama sehingga bisa menjadi sebuah gambaran.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kepemilikan Perusahaan

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme yang dapat mengendalikan masalah keagenan yang ada di suatu perusahaan. Pada prinsipnya struktur kepemilikan merupakan sebaran kepemilikan saham yang ada pada sebuah perusahaan. Struktur kepemilikan ini sendiri terbagi dalam beberapa jenis kepemilikan, antara lain kepemilikan institusional, kepemilikan perseorangan yang mana termasuk di dalamnya adanya kepemilikan dari pihak manajemen perusahaan.

2.1.1. Kepemilikan Manajerial

Menurut penelitian Sukirni (2012) kepemilikan manajerial merupakan kumpulan pemegang saham sekaligus sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang turut serta dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham manajemen atau para

pengelola perusahaan seperti dewan direksi, komisaris serta karyawan perusahaan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan empat fungsi manajemen serta pengambil keputusan. Kepemilikan manajerial di perusahaan dapat menunjukkan dugaan yang menarik karena meningkatnya nilai perusahaan diakibatkan oleh tingginya tingkat kepemilikan manajerial. Besarnya perbandingan kepemilikan manajer nantinya mampu untuk mengawasi setiap kegiatan-kegiatan yang dilakukan di dalam perusahaan.

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang cukup mampu untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Kepemilikan manajerial juga dapat menyamaratakan hubungan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer mampu berlaku adil dan sesuai dengan apa yang dibutuhkan dan diinginkan oleh pemegang saham. Perbandingan jumlah kepemilikan manajerial di perusahaan dapat menandakan bahwa terdapat kepentingan yang sama diantara pemegang saham dan manajer Puspaningrum (2017). Jika perbandingan kepemilikan saham manajemen di suatu perusahaan meningkat maka manajemen akan lebih bekerja keras untuk kepentingan pemegang saham. Kepemilikan manajerial mampu menumbuhkan motivasi manajer dalam memperbaiki serta meningkatkan kinerja perusahaan dan juga akan mengambil keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional juga merupakan salah satu mekanisme dari corporate governance yang dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan.

Kepemilikan ini dapat menjadi sebuah metode pengendalian yang efektif untuk dilakukan dalam pengambilan keputusan yang telah ditetapkan oleh manajemen. Hal ini karena pemegang saham institusional merupakan komponen yang penting dalam pengambilan keputusan sehingga dapat meminimalisir usaha manipulasi laba perusahaan. Menurut Sukirni (2012) kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh sebuah instansi atau lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam mengontrol manajemen karena dapat memajukan peningkatan pengawasan yang optimal. Tingginya kepemilikan institusional akan mengakibatkan pengendalian yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga mampu membendung perilaku *opportunistic* manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan akan lebih efektif. Jika pengawasan di dalam perusahaan baik maka akan berdampak juga terhadap kemakmuran pemegang saham.

2.2. Teori – Teori Kepemilikan Perusahaan

2.2.1. Teori Agensi

Teori agensi adalah suatu ikatan yang terjadi antara pihak pemegang saham dan manajer perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1997) bahwa teori agensi merupakan suatu hubungan yang dilakukan oleh pihak principal dan pihak agen yang mana pihak principal sebagai pemegang saham dan pihak agen merupakan manajemen pengelola perusahaan. Pemegang saham mempercayai dan

memberikan tanggungjawab kepada manajer untuk menjalankan perusahaan agar tujuan yang di inginkan dapat tercapai. Perusahaan memiliki salah satu tujuan untuk memaksimalkan laba bagi para pemegang saham. Sehingga manajer harus menjalankan tugas untuk kepentingan pemegang saham. Akan tetapi banyak manajer yang salah menggunakan jabatan tersebut dengan lebih mementingkan kepentingan individu atau kepentingan pribadi. Hal ini yang dapat menyebabkan konflik antara pemegang saham dan manajer. Karena akan mempengaruhi harga saham dan mengakibatkan turunnya laba serta nilai perusahaan. Jika hal itu terjadi maka investor tidak akan tertarik lagi untuk menanamkan modal nya di perusahaan. Konflik kepentingan yang terjadi ini dapat menimbulkan sebuah biaya. Menurut Jensen dan Meckling (1997) biaya keagenan tersebut terdiri dari :

1. *the monitoring cost expenditure by the principle* merupakan sebuah biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh pihak *principal* untuk mengawasi tindakan yang dilakukan oleh *agent* dalam menjalankan perusahaan.
2. *the bounding cost expenditure by the agent* merupakan suatu biaya yang dikeluarkan *principal* untuk mempertanggungjawabkan bahwa *agent* tidak akan melakukan tindakan yang bisa merugikan *principal*.
3. *the residual loss* merupakan turunnya peningkatan utilitas *principal* ataupun *agent* karena adanya ikatan agensi.

Pada perkembangan *agency theory*, teori tersebut di aplikasikan ke dalam pengendalian perusahaan yang mana selalu berada dalam pengawasan untuk meyakinkan bahwasannya pengendalian tersebut dilakukan sesuai dengan aturan yang diberlakukan. Hal ini mengakibatkan sebuah hubungan keagenan,

yang mana hubungan tersebut merupakan awal dari kepercayaan pemegang saham terhadap manajer, dimana manajer akan memberikan keuntungan kepada mereka dan juga pemegang saham yakin bahwasannya manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan mereka.

Menurut Anthony, Robert N, and Govindarajan (2011) komponen dari teori agensi salah satunya yaitu perbedaan kepentingan diantara *principal* dan *agent*. Pihak *agent* akan beranggapan bahwasannya manajer akan memberikan mereka tidak hanya sebatas *financial* tetapi juga adanya lingkungan kerja yang baik dan tidak membosankan atau bahkan jam kerja yang fleksibel. Akan tetapi berbeda dengan apa yang akan dipikirkan oleh pihak *principal*, mereka hanya akan peduli dengan tingkat pengembalian dana yang mereka investasikan seberapa besar keuntungan yang akan mereka dapatkan. Hal ini yang dapat memicu terjadinya konflik kepentingan diantara pihak *agent* dan *principal*.

Teori agensi ini lebih ditekankan kepada pemisahan kepemilikan diantara manajemen dan perusahaan. Untuk mengurangi terjadinya konflik keagenan, perusahaan dapat menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan salah satunya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dengan pengelolaan yang baik maka akan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Pemisahan kepemilikan tersebut dilakukan agar terciptanya kondisi yang efektif dan efisien dalam menjalankan perusahaan.

2.2.2. Teori Signal

Teori signal adalah konsep teori yang digunakan untuk menyampaikan sebuah informasi kepada pasar guna untuk memberikan sinyal, baik itu sinyal positif atau pun sinyal negative sehingga pasar bisa menilai perusahaan mana yang memiliki kualitas baik dan buruk. Teori signal menjelaskan bahwasanya perusahaan berupaya untuk memberikan sebuah informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal Rosiana, *et al* (2013). Teori sinyal memaparkan tentang alasan perusahaan memiliki motivasi untuk menyajikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Tujuan perusahaan untuk menyampaikan sebuah informasi tersebut karena ditemukan asimetri informasi antara sisi perusahaan dan sisi luar perusahaan karena perusahaan lebih banyak memahami prospek untuk masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar (investor dan kreditor) (Jusriani,2013). Perusahaan mampu menumbuhkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi hal tersebut yaitu dengan menyampaikan sinyal kepada pihak luar, berupa kinerja perusahaan yang tergambar dari informasi keuangan yang akurat dan akan meminimalisir ketidakpastian tentang prospek perusahaan.

Informasi adalah hal yang sangat penting untuk seorang investor atau seorang pembisnis, karena informasi dapat memberikan sebuah gambaran atau pandangan baik itu dari masa lalu ataupun dimasa yang akan datang demi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Sehingga informasi sangat dibutuhkan dan investor harus mendapatkan informasi yang terpercaya dan akurat, agar nantinya dalam bertindak investor memiliki pedoman dalam mengambil sebuah keputusan.

Teori signal adalah salah satu cara yang di terapkan oleh manajer dalam mamaksimalkan nilai perusahaan. Teori signal akan memberikan sebuah indikasi atau informasi mengenai perusahaan kepada investor, dan hal itu sangat mempengaruhi dalam mengambil sebuah keputusan dan berhubungan dengan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Huston (2012) teori signal merupakan sebuah sikap yang diterapkan oleh manajemen dalam memberikan arahan kepada investor mengenai bagaimana manajemen dalam melihat perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Teori ini juga dapat membantu perusahaan dalam melihat perbedaaan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan rendah. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya tinggi, sebaliknya jika profitabilitas perusahaan rendah maka nilai perusahaan juga rendah.

2.3. Kepemilikan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang menggambarkan kondisi perusahaan. Apabila nilai perusahaan tinggi, maka para pemegang saham perusahaan tersebut memilki tingkat kesejahteraan yang tinggi pula. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur para pemegang saham dan tujuan dari perusahaan pun tercapai. Apabila nilai perusahaan tinggi akan menarik perhatian para pemegang saham untuk menambah atau meningkatkan kepemilikan sahamnya diperusahaan. Dengan kata lain bahwa manajer atau pemegang saham tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melainkan juga

akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Listiyowati dan Indarti (2018) mengatakan bahwasannya nilai perusahaan adalah sebuah pandangan investor kepada perusahaan dan sering dihubungkan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi akan meningkat nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat digambarkan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Hal ini sangat berdampak bagi perusahaan karena pasar akan menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada umumnya di nilai oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Hal ini digambarkan dari nilai pasar yang ditentukan oleh pasar saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran saham oleh pelaku pasar. Jika harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan di ukur menggunakan price book value (PBV). Price book value merupakan suatu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Suatu perusahaan yang beroperasi dengan baik biasanya rasio *price book value* nya bernilai diatas satu, dan hal tersebut menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku. Semakin tinggi *price book value* sebuah perusahaan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham, dan tujuan utama perusahaan adalah dapat memakmurkan pemegang saham (Sukirni, 2012).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut :

1. Nilai nominal merupakan nilai yang tertulis secara formal di dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara jelas dalam neraca perusahaan dan didalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar sering juga dikatakan dengan nilai kurs yaitu harga yang telah disepakati dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditetapkan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai instrinsik merupakan konsep nilai yang abstrak, karena nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.
4. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan konsep dasar akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membandingkan selisih antar total asset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. 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.

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang menggambarkan baik atau tidaknya manajemen perusahaan tersebut dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki selama perusahaan tersebut berdiri. Nilai perusahaan juga salah satu indikator yang dilihat oleh para investor dalam menanamkan modal nya di perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk berinvestasi karena akan memberikan keuntungan yang tinggi. Ada beberapa

indicator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. PER (*Price Earning Ratio*)

PER (*price earning ratio*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013). Adapun rumus untuk menghitung PER adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. Tobins'Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967) dalam Suesono (2012). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Untuk mendapatkan nilai Tobins'Q rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{BVE} + \text{D}}$$

Keterangan :

Tobins'Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas

BVE = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

3. PBV (*Price Book Value*)

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston , 2013). Rumus untuk menghitung PBV adalah:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Di dalam suatu perusahaan pasti terdapat kepentingan yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Biasanya perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan sebuah konflik yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik tersebut mengakibatkan perusahaan harus melakukan pengawasan untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Untuk melakukan pengawasan tersebut terdapat biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan yaitu biaya agensi, oleh karena itu cara untuk mengurangi biaya agensi dengan kepemilikan manajerial (Darmawan, 2018). Dalam teori agensi kepemilikan saham manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan di perusahaan dan bisa menyetarakan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Maryanto (2017) tingginya nilai perusahaan dikarenakan adanya kepemilikan manajerial. Perbandingan kepemilikan manajerial yang tinggi akan menjadikan manajemen untuk lebih rajin mendahulukan kepentingan pemegang saham dan juga manajer juga akan bertanggung jawab dengan keputusan yang diambil. Penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2017) mengatakan variable

kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif tidak signifikan kepada nilai perusahaan. Menurut Susanti (2014) tingginya kepemilikan manajerial dapat menjadikan kinerja manajemen maksimal sehingga hal tersebut memberikan pengaruh yang positif signifikan bagi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini :

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan perusahaan lain juga merupakan salah satu cara agar konflik keagenan dapat di minimalisir. Adanya kepemilikan perusahaan lain juga dapat membantu mengawasi setiap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Tingginya tingkat kepemilikan perusahaan lain akan mengakibatkan pengawasan yang semakin ketat terhadap tindakan manajemen sehingga akan lebih memperhatikan kepentingan pemegang saham. Penelitian Wiranata (2013) mengatakan semakin besar kepemilikan perusahaan lain semakin tinggi potensi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Maryanto (2017) kepemilikan perusahaan lain memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnawi, *et al* (2019) menyatakan bahwa besarnya kepemilikan perusahaan lain dapat memaksimalkan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H₂: Kepemilikan perusahaan lain berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori agensi kepemilikan saham manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan di perusahaan dan bisa menyetarakan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Maryanto (2017) tingginya nilai perusahaan dikarenakan adanya kepemilikan manajerial. Selain itu kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan yang baik juga bisa diukur dengan profitabilitas. Rasio profitabilitas menunjukkan segala keefektivitasan operasi yang dilakukan oleh perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Meningkatnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan profitabilitas yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk meningkatkan *profit* perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₃: Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

2.4.4. Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan perusahaan lain di dalam perusahaan bisa membantu meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat diharapkan manajemen lebih baik dalam mempertimbangkan sebuah keputusan.

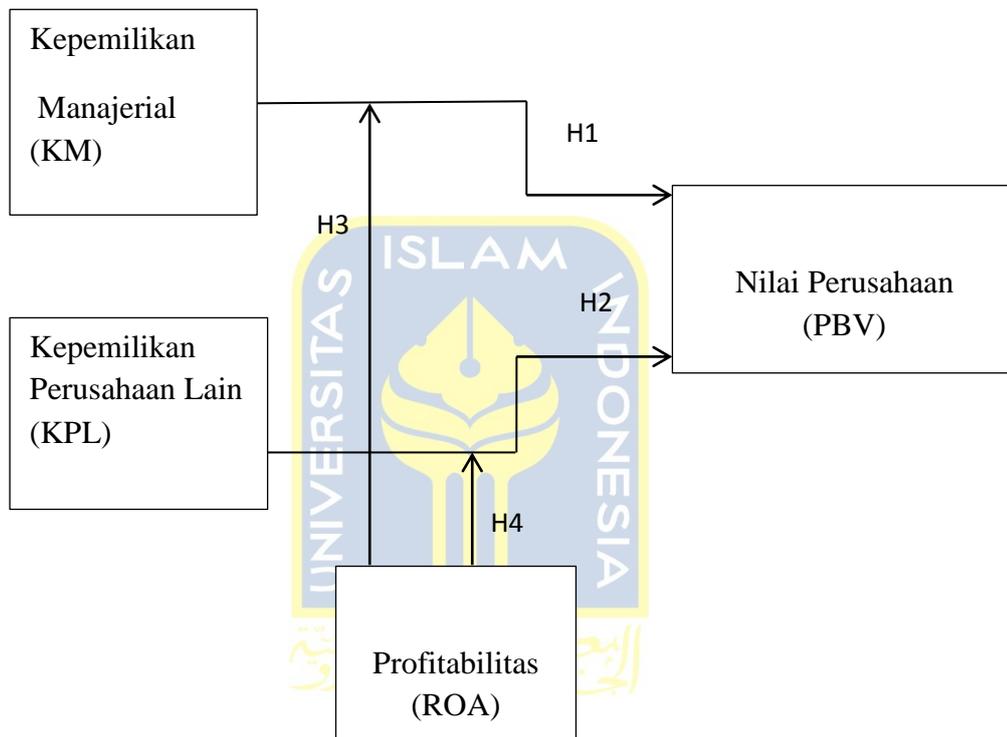
Pengawasan yang baik akan berdampak pada kemakmuran para pemegang saham yang dapat dilihat dari kinerja yang baik sehingga juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kepemilikan perusahaan lain adalah salah satu cara agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi perusahaan serta dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Tingginya tingkat kepemilikan perusahaan lain dapat menjadikan pengawasan yang baik oleh pihak lembaga. Informasi perusahaan dapat dilihat melalui seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber daya dan manajemen nya serta seberapa besar tingkat profitabilitasnya. Menurut penelitian Ngatemin (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan perusahaan lain dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi dan Sedana (2016) penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₄: Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan perusahaan lain terhadap nilai perusahaan

2.5. Kerangka Pikiran

Berlandaskan dari teori yang telah di paparkan diatas dan merujuk pada penelitian terdahulu, peneliti berkeinginan melakukan pengujian pengaruh kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Gambar 2.1 Kerangka Pikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

1.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2014 –2018. Adapun populasi dari perusahaan *property dan real estate* ini adalah sebanyak 51 perusahaan. Dari 51 perusahaan tersebut sample yang didapatkan sebanyak 18 perusahaan, dan sample ini di ambil menggunakan metode *purposive sampling*. Seluruh jumlah sampel sebanyak 18 dikali 5 tahun yaitu sebesar 90 sampel.

Tabel 3.1 Keterangan Pengambilan Sampel Penelitian

NO	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	51
2.	Perusahaan sektor <i>property dan real estate</i> dengan IPO setelah tahun 2014	14
3.	Perusahaan sektor <i>property dan real estate</i> yang tidak menyajikan data penelitian	19
Sampel perusahaan		18

1.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

1.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan para investor dalam melihat apakah perusahaan sukses dalam melakukan pengelolaan terhadap sumberdaya yang dimiliki yang terlihat melalui harga saham. Dalam

penelitian ini nilai perusahaan di ukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rumus untuk mengetahui nilai PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

1.2.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Susanti (2010) kepemilikan manajerial merupakan kumpulan pemegang saham sekaligus sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang turut serta dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Adapun cara untuk menghitung kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mencari kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

1.2.3 Kepemilikan Perusahaan Lain

Kepemilikan perusahaan lain merupakan perbandingan saham yang dimiliki perusahaan lain. Kepemilikan perusahaan lain dapat membantu para investor terutama investor perusahaan lain dalam mengawasi kinerja manajemen perusahaan agar lebih efektif dan nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Adapun cara untuk menghitung kepemilikan perusahaan lain di perusahaan adalah :

$$\text{Kepemilikan Perusahaan Lain} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan lain}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

1.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan, rasio profitabilitas digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwasannya kinerja yang dilakukan dalam mengatur perusahaan baik dan hal tersebut juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Adapun cara yang digunakan untuk mendapatkan hasil ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

1.3 Metode Analisis Data

1.3.1 Model Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel karena menggunakan 18 perusahaan sebagai cross section dengan jangka waktu dari 2014-2018 sebagai time series dari persamaan regresi yang digunakan untuk pengukuran. Berikut ini dijelaskan formulasi dari persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian :

- a. Model 1

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI$$

- b. Model 2

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KPL + \beta_3 KM \times ROA + \beta_4 KPL \times ROA$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = Profitabilitas

KM = Kepemilikan Manajerial

KPL = Kepemilikan Perusahaan Lain

α = Konstanta

β = Koefisien

1.3.2 Pemilihan Model

Dalam memilih model yang sesuai untuk regresi data panel, terdapat beberapa pengujian yaitu uji chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

1. Uji Chow

Pengujian menggunakan uji chow ditujukan untuk memilih model yang sesuai diantara common effect dan fixed effect yang melibatkan variabel dummy. Pengambilan keputusan berdasarkan :

H_0 : Model Common Effect

H_1 : Model Fixed Effect

Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai α maka H_0 diterima atau memilih model common effect. Tetapi, jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai α maka menolak H_0 atau memilih model fixed effect.

2. Uji Hausman

Jika hasil uji chow menunjukkan model fixed effect yang harus dipilih maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian dengan uji Hausman. Uji ini bertujuan untuk menentukan model mana yang sesuai

diantara fixed effect dan random effect. Hipotesis yang bisa diambil adalah sebagai berikut :

H_0 : Model Random Effect

H_1 : Model Fixed Effect

3. Uji Lagrange Multiplayer (LM)

Jika pengujian uji chow menunjukkan model common effect maka langkah selanjutnya dilakukan uji LM. Tujuannya adalah untuk menentukan model mana yang sesuai diantara common effect dengan random effect. Hipotesis yang dapat dipilih yaitu :

H_0 : Model Common Effect

H_1 : Model Random Effect

Jika hasil nilai probabilitas lebih besar dengan nilai α maka model yang dipilih adalah common effect. Tetapi, jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai α , maka memilih model random effect.

3.4 Uji Hipotesis

3.4.1 Uji T

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Apabila koefisien regresi pada probabilitas $\leq 0,05$ atau 5%, artinya variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Sebaliknya, jika lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

3.4.2 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian dalam hipotesis ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha=0.05$). Apabila tingkat signifikansi nya > 0.05 tidak ada pengaruh dalam pengujian bersama seluruh variable independen yang digunakan sebaliknya jika < 0.05 maka terdapat pengaruh.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan pada sektor property dan real estate. Data tersebut didapatkan melalui web idx.co.id serta dari website masing-masing perusahaan. Teknik yang digunakan untuk mendapatkan data adalah teknik *purposive sampling*. Teknik tersebut dilakukan dengan kriteria tertentu yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya. Hasil pencarian data diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sehingga dari semua perusahaan property dan real estate yang tidak memenuhi kriteria yang ditentukan tidak dimasukkan ke dalam penelitian.

4.2 Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif akan menunjukkan perhitungan terhadap nilai minimum, nilai maksimum, median dan mean dari suatu data.

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Median	Mean	Observation
PBV	0.153	7.604	1.025	1.439	90
KM	0.000	0.646	0.001	0.036	90
KPL	0.008	0.914	0.653	0.561	90
ROA	-0.055	0.181	0.036	0.047	90

Sumber: Hasil Pengolahan Data Tahun 2020

Dari tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa variable *Price Book Value* (PBV) dengan nilai minimum sebesar 0.153 dari semua sample penelitian

diperoleh oleh perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk pada tahun 2015. Untuk nilai maksimum dengan nilai sebesar 7.604 pada tahun 2017 diperoleh oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk. Nilai median dari keseluruhan sample sebesar 1.025 sedangkan untuk nilai mean dari seluruh sample penelitian didapatkan nilai sebesar 1.439.

Untuk nilai minimum variable kepemilikan manajerial menunjukkan nilai sebesar 0.000 dari 18 sample perusahaan nilai tersebut di peroleh oleh 6 perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0.646 di peroleh oleh perusahaan Pickoland Development Tbk pada tahun 2017 dan 2018. Nilai median dari seluruh sample sebesar 0.001 sedangkan nilai mean dari seluruh sample sebesar 0.036.

Variable kepemilikan perusahaan lain menunjukkan nilai minimum sebesar 0.008 dan diperoleh oleh perusahaan Pickoland Development Tbk pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 0.914 diperoleh oleh perusahaan Dadanayasa Arthatama Tbk pada tahun 2017 dan 2018. Untuk nilai median dari seluruh sample penelitian didapatkan nilai sebesar 0.653 sedangkan nilai mean sebesar 0.561.

Pada variable *Return on Asset* (ROA) nilai minimum nya sebesar -0.055 pada tahun 2017 yang diperoleh oleh perusahaan Bukit Darmo Property Tbk. Nilai maksimum sebesar 0.181 dan diperoleh oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016. Nilai median yang didapatkan sebesar 0.036 dari seluruh sample penelitian sedangkan nilai mean nya sebesar 0.047.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat pengaruh antar variabel independen. Karena dalam penelitian, variabel independen lebih dari satu maka uji ini harus dilakukan.

Tabel 4.2 Matriks Korelasi

	KM	KPL	KMxROA	KPLxROA
KM	1.00			
KPL	0.352	1.00		
KMxROA	0.135	0.258	1.00	
KPLxROA	0.159	0.426	0.592	1.00

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.2 memperlihatkan bahwa antar variabel independen tidak memiliki gejala multikolinearitas. Hal tersebut karena nilai VIF masing-masing variabel independen lebih dari 0,10 atau $VIF < 10$.

4.4 Analisis Regresi Data Panel

4.4.1 Memilih Model Regresi

Pada analisis regresi linear berganda untuk data panel khususnya terdapat tiga model regresi diantaranya common effect, fixed effect, dan random effect. Hasil pengujian dari masing-masing variable dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

1. Persamaan 1

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow pada Persamaan 1

Effect Test	Prob.
Cross-Section F	0.0000
Cross-Section Chi-Square	0.0000

Hasil yang didapatkan dari pengujian menggunakan uji chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis yaitu 0.05. Oleh karena itu model yang akan digunakan adalah fixed effect. Karena data yang diperoleh menunjukkan model fixed effect maka tahapan selanjutnya adalah dengan melakukan uji Hausman untuk memilih model yang sesuai dengan persamaan 1 antara fixed effect atau random effect.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman pada Persamaan 1

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.2944

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Dilihat dari tabel 4.4 hasil yang didapatkan dari uji hausman menunjukkan nilai cross section-random sebesar 0.2944 sehingga model regresi yang dipilih untuk persamaan 1 adalah random effect. Karena nilai probabilitasnya lebih besar dari pada nilai kritis yaitu 0.05.

Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect* Persamaan 1

Variabel	β	Prob.	Keterangan
C	1.855	0.0236	
KM	-0.790	0.7201	H-1 tidak diterima
KI	-1.637	0.1525	H-2 tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Persamaan regresi data panel untuk persamaan 1 adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1.855 - 0.790KM - 1.637KI$$

Dari persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 1.855 yang bisa diartikan bahwa apabila seluruh nilai variable independen adalah 0 maka besarnya nilai PBV akan sebesar 1.855.

Variable kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien sebesar -0.790 , hal itu menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan satu tingkat terhadap kepemilikan manajerial maka akan menurunkan PBV dengan anggapan jika besarnya variable independen yang lain tetap.

Besarnya nilai koefisien pada variable kepemilikan institusional adalah -1.637 . Nilai tersebut memiliki arti bahwa dengan naiknya setiap satu tingkat kepemilikan institusional maka akan mengurangi PBV dengan asumsi bahwa besarnya variable independen yang lain konstan.

2. Persamaan 2

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow pada Persamaan 2

Effect Test	Prob.
Cross-Section F	0.0000
Cross-Section Chi-Square	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Dilihat dari tabel 4.6 hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis yaitu 0.05 sehingga model yang akan dipilih adalah fixed effect. Karena hasil yang diberikan menunjukkan model yang sesuai adalah fixed effect maka tahapan selanjutnya melakukan uji Hausman untuk memilih model yang sesuai dengan persamaan 2 antara fixed effect atau random effect.

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman pada Persamaan 2

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.2802

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Dilihat dari tabel 4.7 hasil yang didapatkan dari uji hausman menunjukkan nilai cross section-random dengan probabilitas sebesar 0.2802 sehingga model regresi yang dipilih untuk persamaan 2 adalah random effect. Karena nilai probabilitasnya lebih besar dari pada nilai kritis yaitu 0.05.

Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect* Persamaan 2

Variabel	β	Prob.	Keterangan
C	2.500	0.0032	
KM	-0.901	0.7035	
KI	-2.640	0.0310	
KM x ROA	-0.213	0.9951	H-4 tidak diterima
KI x ROA	16.526	0.0018	H-5 diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Persamaan regresi data panel untuk persamaan 2 adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2.500 - 0.910KM - 2.640KI - 0.213KM \times ROA + 16.526KI \times ROA$$

Berdasarkan persamaan 2 regresi data panel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 2.500 bisa diartikan bahwa jika besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya PBV akan sebesar 2.500.

Variable kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien sebesar -0.910 , hal itu menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan satu tingkat terhadap

kepemilikan manajerial maka akan menurunkan PBV dengan anggapan jika besarnya variable independen yang lain tetap.

Besarnya nilai koefisien pada variable kepemilikan institusional adalah – 2.640. Nilai tersebut memiliki arti bahwa dengan naiknya setiap satu tingkat kepemilikan institusional maka akan mengurangi PBV dengan asumsi bahwa besarnya variable independen yang lain konstan.

4.4.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh koefisien regresi secara bersama-sama atau menguji kelayakan model regresi. Hasil uji F pada persamaan regresi data panel pertama dan kedua adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji F

	Persamaan 1	Persamaan 2
F-Statistic	6.002	3.439
Probabilitas (F-Statistic)	0.001	0.013

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews, 2020

Hasil dari uji F pada tabel 4.9 untuk persamaan 1 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat diartikan variable kepemilikan manajerial, kepemilikan perusahaan lain dan ROA dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau secara menyeluruh variable independen dapat berpengaruh terhadap variable dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Hasil dari uji F pada tabel 4.15 untuk persamaan 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.013 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa ROA sebagai variable moderating mampu memperkuat kepemilikan manajerial dan kepemilikan perusahaan lain terhadap PBV.

4.4.3 Uji T (Uji Hipotesis)

Hasil uji t adalah besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10 Rekapitulasi Hasil Uji T Hipotesis

Variabel Dependen	Variabel Independen	β	Prob.	Keterangan
PBV	KM	-0.790	0.7201	H-1 tidak diterima
	KPL	-1.637	0.1525	H-2 tidak diterima
PBV	KMxROA	-0.213	0.9951	H-3 tidak diterima
	KPLxROA	16.526	0.0018	H-4 diterima

4.4.3.1 Persamaan 1 dengan PBV sebagai Variabel Dependen

1. Hipotesis Pertama

Untuk persamaan ke dua nilai koefisien pada variable kepemilikan manajerial bernilai negative sebesar 0.790 dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0.7201 > 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap PBV.

2. Hipotesis Kedua

Hasil dari uji t menunjukkan nilai koefisien sebesar -1.637 pada variable kepemilikan perusahaan lain yang memiliki arah negative. Besarnya nilai probabilitas adalah 0.1525 sedangkan nilai signifikansi yang ditentukan

adalah 0.05 sehingga nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari kepemilikan perusahaan lain terhadap PBV dan hipotesis kedua di tolak.

4.4.3.2 Persamaan 2 dengan PBV sebagai Variabel Dependen

3. Hipotesis Ketiga

Hasil dari uji t untuk hipotesis keenam ini menunjukkan nilai koefisien yang negative sebesar -0.213 dan untuk nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai signifikansi yaitu sebesar $0.9951 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa variable ROA tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap PBV sehingga hipotesis ditolak.

4. Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil uji t pada hipotesis ketujuh ini menunjukkan nilai koefisien sebesar 16.526 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0018 < 0.05$ karena probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA mampu memoderasi kepemilikan perusahaan lain terhadap PBV sehingga hipotesis diterima.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji regresi terhadap variable kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.790 dengan probabilitas sebesar $0.7201 > 0.05$ karena nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditentukan maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu mengurangi masalah keagenan. Proporsi kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu menyetarakan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan pribadi yang ingin dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Garcia dan Sanchez (2013) dan Chilin (2007) yang membuktikan tidak adanya hubungan yang berpengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sun, Ding, Guo, dan Li (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan tidak sejalan dengan penelitian Liang, Huang, & Lin (2011) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi nilai koefisien pada variable kepemilikan perusahaan lain sebesar -1.637 dengan besarnya nilai probabilitas yaitu $0.1525 > 0.05$, dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi maka kepemilikan perusahaan lain tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pihak institusi tidak dapat secara efektif

mengawasi manajemen. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen, sehingga manajemen dapat mengendalikan perusahaan sesuai keinginan mereka. Asimetri informasi ini merupakan kendala bagi lembaga dalam mengawasi perilaku manajemen, karena informasi yang dipegang oleh lembaga tidak sebaik informasi yang dipegang oleh manajemen, sehingga lembaga mengalami kesulitan dalam mengendalikan perilaku manajemen. Dengan demikian kepemilikan perusahaan lain tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan lain tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Navissi dan Naiker (2010) yang menyatakan bahwasannya kepemilikan perusahaan lain memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji regresi untuk hipotesis keenam ini nilai koefisien ditunjukkan sebesar -0.213 dengan nilai probabilitas $0.9951 > 0.05$ hal ini bisa disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variable intervening tidak mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitas yang ditunjukkan lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan.

Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi belum tentu menarik perhatian manajemen untuk menambah kepemilikan saham. Manajemen kemungkinan beranggapan bahwa keuntungan dari perusahaan akan dinikmati oleh pemegang saham selain manajer, sehingga manajer yang memiliki saham tidak dapat menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal inilah yang menimbulkan konflik keagenan, manajer melakukan tindakan yang menguntungkan diri mereka sendiri karena perbedaan kepentingan dengan pihak principal. Sehingga menimbulkan biaya keagenan dan ada kemungkinan mekanisme pengawasan yang dilakukan serta tingginya biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan tidak diiringi dengan kinerja keuangan yang baik sehingga tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi tidak bisa menjamin kinerja keuangan yang baik dan belum tentu bahwa investor dalam meninvestasikan modalnya melihat kinerja perusahaan tersebut baik berdasarkan tingkat profitabilitas. Ada kemungkinan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti leverage, ukuran perusahaan, dan kualitas laba di perusahaan tersebut.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti (2015) bahwa profitabilitas tidak bisa memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Profitabilitas Memoderasi Kepemilikan Perusahaan lain terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi nilai koefisien yang ditunjukkan sebesar 16.526 yang berarti memiliki arah hubungan yang positif dengan nilai probabilitas sebesar $0.0018 < 0.05$ karena nilai tersebut lebih kecil dari signifikansi yang telah ditentukan maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas sebagai variable intervening mampu memediasi kepemilikan perusahaan lain terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu membuat kepemilikan perusahaan lain berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan jika profitabilitas perusahaan tersebut meningkat akan menarik para lembaga atau perusahaan lain untuk meningkatkan kepemilikan saham karena jika profitabilitas tinggi itu merupakan sebuah tanda bagi para investor untuk menanamkan modal. Jika keinginan investor tinggi terhadap saham perusahaan maka harga saham ikut meningkat dan itu juga akan berpengaruh dengan tingginya nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanto (2018) bahwa profitabilitas bisa memperkuat kepemilikan perusahaan lain sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Hermuningsih (2011) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan perusahaan lain dengan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model regresi diambil kesimpulan bahwasannya model regresi data panel pada penelitian ini menggunakan random effect, untuk persamaan pertama dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variable dependen. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan perusahaan lain tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan manajerial belum menjamin kinerja yang dilakukan akan baik sehingga belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu besarnya proporsi kepemilikan perusahaan lain juga belum menjamin bahwa institusi atau lembaga dapat mengawasi kinerja manajemen secara efektif. Sedangkan untuk variable profitabilitas menunjukkan hasil yang berbeda. Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan menjadi sebuah sinyal yang baik bagi para investor untuk berinvestasi sehingga hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen serta profitabilitas (ROA) sebagai variable moderating menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi tidak bisa menjamin kinerja keuangan yang baik

dan belum tentu bahwa investor dalam meninvestasikan modalnya melihat kinerja perusahaan tersebut baik berdasarkan tingkat profitabilitas. Ada kemungkinan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti leverage, ukuran perusahaan, dan kualitas laba di perusahaan tersebut. Sedangkan untuk kepemilikan perusahaan lain, profitabilitas mampu memoderasi terhadap nilai perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka para lembaga ataupun perusahaan lain akan menambah kepemilikan sahamnya sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang mungkin bisa mempengaruhi hasil penelitian diantaranya yaitu:

1. Peneliti mendapatkan beberapa data yang kurang lengkap dan beberapa data yang tidak diperoleh karena perusahaan tidak mempublikasikannya di website perusahaan ataupun di www.idx.co.id, serta periode yang dijadikan sample terlalu pendek yaitu selama 5 tahun.
2. Penelitian ini hanya menggunakan objek perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI sehingga ruang lingkup penelitian terbatas.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menggunakan sample dan data yang lebih banyak agar lebih mendukung penelitian serta periode

pengamatan yang lebih lama. Karena dalam penelitian ini hanya terdapat 18 sample yang memenuhi kriteria sehingga dengan banyaknya sample diharapkan bisa mendapatkan hasil penelitian yang lebih lengkap. Selain itu karena pada penelitian ini profitabilitas hanya diukur melalui ROA untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan variable lain serta factor-factor lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdolkhani, H., & Jalali, R. (2013). Effect of managerial ownership concentrated on firm return and value:Evidence from Iran Stock Market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol 3(1), 46-51.
- Anthony, Robert, N., & Govindarajan. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen. edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.*
- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). pengaruh kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam ISSN. 2502-6976, Vol 5 (1),, 72-85.*
- Astuti, F., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2018). Analysis Of Effect Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, and Leverage On Firm Value with Corporate Social Responsibility Disclosure as Intervening Variables (Study on Banking Companies Listed on BEI Period 2012-2016). *Jurnal Bisnis STRATEGI, vol 27 (2), 95-109.*
- Brigham, E., & Huston, J. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,Essentials ofFinancial Management.Buku 1. Edisi Kesebelas. Jakarta:Salemba Empat.*
- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5 (5), 3163 - 3190.*
- Chaidir. (2015). Pengaruh StrukturModal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PerusahaanSub Sektor Transportasi yang tercatat di Bursa Efek IndonesiaPeriode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi. 1(2), 1-21.*
- Chilin, Grace M, & Liao. (2007). Ownership Structure, InformationDisclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies. *Proceedings of the 13 Asia Pacific Management Conference, Melbourne, Australia, 698-704.*
- Christiawan , Y., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi danKeuangan, Vol. 9 No.1, Hal. 1-8 Surabaya: Universitas Kristen Petra.*
- Darmawan, A., Nisa, A., & Rejeki, S. (2018). The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value (A Study on the Companies of Consumed Goods Industry on

the IDX 2013-2016). *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 2 (2), 107-117.

Darwin, J. B. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Prestasi. Volume 7, No 1*, 1411-1497.

Fauzi, H., & Musallam, S. (2015). Corporate Ownership and Company Performance: a study of Malaysian listed companies. *Social Responsibility Journal*, 11(3), 439–448 <http://doi.org/10.1108/SRJ-05-2014-0064>.

Garcia, M., & Sanchez, B. (2013). Firm Value and Ownership Structure in the Spanish Capital Market. *Corporate Governance; The International Journal of Business in Society*, 11(1), 41–53 <http://doi.org/10.1108/14720701111108835>.

Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. *Edisi 6*. Semarang: Badan Penerbit- Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 (Cetakan VI). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Herpraningsih, W., & Makhdalena, G. (2019). Influence of Managerial Ownership of Profitability and Its Impact on The Company's Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2015 to 2017. *JOM FKIP-UR*, Vol 6 (2), 1-13.

Imanta, D. (2011). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kepemilikan Managerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1), 67-80.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3(4), 305–360.

Julianti, D. (2015). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Universitas Negeri Semarang*.

Jusriani, I. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Deviden Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang*.

Kasmir. (2015). Analisa Laporan Keuangan. *Jakarta: Rajawali Press*.

Kodithuwakku, S. (2016). Impact of Firm Specific Factors on the Stock Prices: A Case Study on Listed Manufacturing Companies in Colombo Stock Exchange. *International Journal for Research in Business, Management and Accounting*. ISSN:2455-6114. Vol 2 Issue 3.

- Kumai, B., Love O, & Kabiru, I. (2014). The Impact of ownership Structure on the Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1), 409–416.
- Laksitaputri, I. (2012). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol 2 (2).
- Liang, C., Huang, T., & Lin, W. (2011). Does Ownership Structure Affect Firm Value ? Intellectual Capital Across Industries Perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 552–570. <http://doi.org/10.1108/14691931111181724>.
- Lin, Y., & Fub, X. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance* 49, 17-57.
- Listiyowati, & Indarti, I. (2018). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Kontruksi yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2017. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora (JSEH)*, ISSN: 2461-0666, Vol 4 (2), 1-16.
- Maryanto, H. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, Vol 4 (1), 1598-1612.
- Mollah, S., Al Farooque, O., & W, K. (2012). Ownership Structure, Corporate Governance and Firm Performance; Evidence from an African Emerging Market. *Studies in Economics and Finance*, 29(4), 301–319 <http://doi.org/10.1108/10867371211266937>.
- Navissi, F., & Naiker, V. (2010). Institutional Ownership and Corporate Value. *Managerial Finance*, 32(3), 247–258. <http://doi.org/10.1108/03074350610646753>.
- Ngatemin, Maksum, A., Erlina, & Sirojuzilam. (2018). Effect of Institutional Ownership and Profitability to Firm Value with the Capital Structure as Intervening Variable (Empirical Study at Company Tourism Industry Sector Listed in Indonesia). *International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET)*, Vol 9 (5), 1305-1320.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 19 (2), 110-125.

- Nurkhin , A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Vol 8(1)*, 35-46.
- Nurwahidah, H., Lalu Hamdani, N., & I Nyoman. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal dan profitabilitas sebagai variable intervening pada perusahaan Real Estate di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Unram, Vol 8(4)*, 363-377.
- Ongore, V., Peter O, & K'obonyo. (2011). Effects of Selected Corporate Governance Characteristics on Firm Performance : Empirical Evidence from Kenya. *International Journal of Economics and Financial Issues, 1 (3)*, 99-122.
- Perdana, R. S. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.*
- Pertiwi, S., & Hermanto, S. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 6(7)*, 1-23.
- Prastuti, N., & Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5(3)*, 1572–1598.
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita Edisi 2*, 2-14.
- Rachman, A. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya.*
- Rosiana, G., & Juliarsa, G. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana. Vol. 5.3*, 723-738.
- Sabrin, Sarita, B., S , D., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES), Vol 5 (10)*, 2319 – 1805.
- Sartono, R., & Agus. (2010). Manajemen Keuangan. *Yogyakarta: BPF E.*
- Senda, F. D. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment

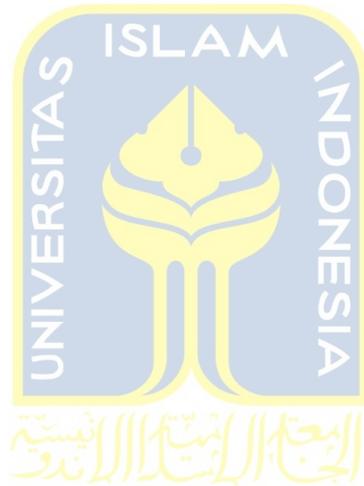
Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.

- Solekhah, F., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2 (3), 795-807.
- Sucuahi, W., & Jay Mark Cambarihan. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, Vol 5, No 2.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Vol 1 (2), 2-12.
- Sun, J., Ding, L., Guo, J., & Li, Y. (2016). Ownership, Capital Structure and Financing Decision: Evidence from the UK. *The British Accounting Review*, 48(4), 448-463 <https://doi.org/10.1016/j.bar.2015.04.001>.
- Susanti, R. (2010). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP*.
- Susanti, R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 3 (1).
- Suseno, I. (2012). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Symposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Wardani, D., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1), 27-36.
- Wida, N., & Suartana, I. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9.3, 575-590.
- Wijaya, B. &. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 4(12), 4477-4500.

- Wiranata, Y. A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 15, No. 1*, 15-26.
- Wulandari, I. S. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Yahya, K., & Lawal, R. (2018). Effect of Ownership Structure on Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria. *Journal of Accounting and Management I S SN : 2 2 8 4 – 9 4 5 9, Vol 8 (2)*, 29-38.
- Yanto, E. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance), Vol 2(1)*, 36-49.



LAMPIRAN



1. DAFTAR SAMPLE PERUSAHAAN DALAM PENELITIAN

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3.	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
4.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
5.	CTRA	Ciputra Development Tbk
6.	DILD	Intiland Development Tbk
7.	EMDE	Megapolitan Development Tbk
8.	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
9.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
10.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
11.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
12.	MTLA	Metropolitan Land Tb
13.	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
14.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
15.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
16.	RODA	Pickoland Development Tbk
17.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
18.	SMRA	Summarecon Agung Tbk

2. DATA PERHITUNGAN ROA, KM, KI DAN PBV

Kode Perusahaan	Tahun	ROA	KM	KPL	PBV
APLN	2014	0.045	0.031	0.675	0.809
	2015	0.046	0.001	0.875	0.713
	2016	0.037	0.001	0.815	0.408
	2017	0.069	0.000	0.760	0.354
	2018	0.007	0.000	0.760	0.241
BEST	2014	0.107	0.001	0.580	2.471
	2015	0.050	0.001	0.581	0.932
	2016	0.060	0.001	0.581	0.723
	2017	0.080	0.001	0.581	0.627
	2018	0.070	0.001	0.643	0.481
BIPP	2014	0.028	0.000	0.663	0.636
	2015	0.092	0.000	0.770	0.381
	2016	0.017	0.000	0.770	0.349
	2017	-0.009	0.022	0.715	0.302
	2018	-0.023	0.067	0.714	0.391
BKDP	2014	0.007	0.157	0.422	1.001
	2015	-0.035	0.157	0.422	1.073
	2016	-0.037	0.163	0.381	0.876

	2017	-0.055	0.165	0.381	1.025
	2018	-0.048	0.165	0.381	0.899
CTRA	2014	0.056	0.000	0.306	1.799
	2015	0.049	0.000	0.306	1.715
	2016	0.035	0.000	0.306	1.440
	2017	0.028	0.001	0.469	1.423
	2018	0.035	0.001	0.470	1.126
DILD	2014	0.052	0.000	0.256	1.507
	2015	0.042	0.000	0.241	1.062
	2016	0.027	0.000	0.096	1.025
	2017	0.022	0.000	0.339	0.575
	2018	0.014	0.000	0.208	0.490
EMDE	2014	0.038	0.079	0.668	0.761
	2015	0.051	0.079	0.668	0.731
	2016	0.050	0.079	0.668	0.682
	2017	0.060	0.079	0.668	1.107
	2018	0.010	0.079	0.668	1.058
GWSA	2014	0.001	0.000	0.795	0.688
	2015	0.002	0.000	0.795	0.153
	2016	0.000	0.000	0.795	0.155
	2017	0.000	0.000	0.795	0.175
	2018	0.000	0.000	0.795	0.161
KIJA	2014	0.046	0.000	0.127	1.280
	2015	0.030	0.000	0.185	1.025
	2016	0.040	0.000	0.182	1.070
	2017	0.010	0.000	0.067	1.009
	2018	0.010	0.000	0.142	0.950
LPKR	2014	0.070	0.000	0.231	1.334
	2015	0.010	0.000	0.231	1.263
	2016	0.020	0.000	0.426	0.753
	2017	0.010	0.000	0.468	0.377
	2018	0.010	0.000	0.607	0.230
MKPI	2014	0.101	0.028	0.763	6.711
	2015	0.156	0.024	0.763	5.656
	2016	0.181	0.025	0.763	6.571
	2017	0.175	0.050	0.771	7.604
	2018	0.145	0.057	0.771	4.078
MTLA	2014	0.001	0.004	0.742	1.823
	2015	0.001	0.005	0.742	0.744
	2016	0.001	0.004	0.742	1.083
	2017	0.001	0.013	0.758	1.016
	2018	0.001	0.014	0.767	0.997
PUDP	2014	0.037	0.040	0.445	0.504
	2015	0.062	0.037	0.445	0.446
	2016	0.043	0.037	0.445	0.380
	2017	0.012	0.037	0.445	0.443
	2018	0.012	0.050	0.445	0.468
PWON	2014	0.150	0.000	0.576	2.994

	2015	0.075	0.000	0.522	2.526
	2016	0.086	0.000	0.560	2.469
	2017	0.087	0.000	0.697	2.579
	2018	0.113	0.000	0.681	1.950
RDTX	2014	0.142	0.013	0.842	1.044
	2015	0.138	0.010	0.827	1.015
	2016	0.124	0.128	0.750	1.470
	2017	0.174	0.024	0.750	0.785
	2018	0.106	0.024	0.750	0.639
RODA	2014	0.169	0.000	0.683	3.029
	2015	0.148	0.000	0.690	3.225
	2016	0.018	0.000	0.683	1.916
	2017	0.011	0.646	0.024	0.845
	2018	0.000	0.646	0.008	1.984
SCBD	2014	0.024	0.000	0.825	1.681
	2015	0.029	0.000	0.825	1.488
	2016	0.059	0.000	0.825	1.328
	2017	0.039	0.000	0.914	2.078
	2018	0.033	0.000	0.914	2.037
SMRA	2014	0.100	0.003	0.320	3.659
	2015	0.060	0.003	0.320	3.161
	2016	0.030	0.001	0.376	2.341
	2017	0.020	0.006	0.457	1.632
	2018	0.030	0.010	0.458	1.282

3. STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	ROA	KM	KI	PBV
Mean	0.047	0.036	0.561	1.439
Median	0.036	0.001	0.653	1.025
Max	0.181	0.646	0.914	7.604
Min	0.055	0.000	0.008	0.153
Observation	90	90	90	90

4. HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

	ROA	KM	KPL	KMxROA	KPLxROA
ROA	1.000000	-0.218072	0.282631	0.609678	0.963940

KM	-0.218072	1.000000	-0.352538	0.135696	-0.159317
KPL	0.282631	-0.352538	1.000000	0.258799	0.426988
KMxROA	0.609678	0.135696	0.258799	1.000000	0.592328
KPLxROA	0.963940	-0.159317	0.426988	0.592328	1.000000

5. HASIL UJI CHOW DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.133684	(14,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	133.406668	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/30/20 Time: 15:54

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 67

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.883614	0.527366	1.675522	0.0988
KM	0.891301	1.870975	0.476383	0.6354
KPL	-0.599191	0.834032	-0.718426	0.4752
ROA	18.41472	2.898661	6.352839	0.0000
R-squared	0.396187	Mean dependent var		1.472149
Adjusted R-squared	0.367434	S.D. dependent var		1.568015
S.E. of regression	1.247106	Akaike info criterion		3.337373
Sum squared resid	97.98218	Schwarz criterion		3.468996
Log likelihood	-107.8020	Hannan-Quinn criter.		3.389457
F-statistic	13.77897	Durbin-Watson stat		0.368763
Prob(F-statistic)	0.000001			

6. HASIL UJI CHOW DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.736481	(14,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	128.721315	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/30/20 Time: 16:26

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.589170	0.540804	2.938534	0.0046
KM	0.075938	1.549604	0.049005	0.9611
KPL	-1.680187	0.885189	-1.898110	0.0623
KMxROA	-21.11370	57.23557	-0.368891	0.7134
KPLxROA	27.86551	4.987805	5.586729	0.0000
R-squared	0.406208	Mean dependent var		1.479676
Adjusted R-squared	0.368507	S.D. dependent var		1.557507
S.E. of regression	1.237697	Akaike info criterion		3.335067
Sum squared resid	96.50928	Schwarz criterion		3.498266
Log likelihood	-108.3923	Hannan-Quinn criter.		3.399732
F-statistic	10.77445	Durbin-Watson stat		0.418794
Prob(F-statistic)	0.000001			

7. HASIL UJI HAUSMAN DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.711358	3	0.2944

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
KM	1.612439	-0.790840	17.240340	0.5627

KPL	-2.826800	-1.637552	0.803718	0.1847
ROA	9.166474	11.502755	2.352015	0.1277

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/30/20 Time: 15:57

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 67

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.604871	0.933244	2.791202	0.0075
X1	1.612439	4.697521	0.343253	0.7329
X2	-2.826800	1.443020	-1.958947	0.0558
X3	9.166474	3.321546	2.759701	0.0081

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.917556	Mean dependent var	1.472149
Adjusted R-squared	0.888953	S.D. dependent var	1.568015
S.E. of regression	0.522521	Akaike info criterion	1.764139
Sum squared resid	13.37840	Schwarz criterion	2.356445
Log likelihood	-41.09866	Hannan-Quinn criter.	1.998516
F-statistic	32.07895	Durbin-Watson stat	2.187728
Prob(F-statistic)	0.000000		

8. HASIL UJI HAUSMAN DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.069675	4	0.2802

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	5.442696	-0.901953	44.385269	0.3409
X2	-3.778876	-2.640610	0.816265	0.2077

X3	-36.764350	-0.213226	1037.750140	0.2565
X4	13.823904	16.526121	11.947914	0.4344

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/30/20 Time: 16:33

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.984498	0.977036	3.054644	0.0036
KM	5.442696	7.067555	0.770096	0.4449
KPL	-3.778876	1.499692	-2.519769	0.0151
KMxROA	-36.76435	47.19739	-0.778949	0.4398
KPLxROA	13.82390	6.130691	2.254869	0.0286

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.910560	Mean dependent var	1.479676
Adjusted R-squared	0.877704	S.D. dependent var	1.557507
S.E. of regression	0.544672	Akaike info criterion	1.853872
Sum squared resid	14.53673	Schwarz criterion	2.474028
Log likelihood	-44.03163	Hannan-Quinn criter.	2.099597
F-statistic	27.71406	Durbin-Watson stat	2.162422
Prob(F-statistic)	0.000000		

9. HASIL UJI REGRESI MODEL RANDOM EFFECT DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/30/20 Time: 15:55

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 67

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.855074	0.799618	2.319949	0.0236
KM	-0.790840	2.196899	-0.359980	0.7201

KPL	-1.637552	1.130747	-1.448204	0.1525
ROA	11.50276	2.946295	3.904143	0.0002
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.247374	0.8507
Idiosyncratic random			0.522521	0.1493
Weighted Statistics				
R-squared	0.222297	Mean dependent var		0.276544
Adjusted R-squared	0.185264	S.D. dependent var		0.576231
S.E. of regression	0.522302	Sum squared resid		17.18636
F-statistic	6.002613	Durbin-Watson stat		1.788234
Prob(F-statistic)	0.001155			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.309010	Mean dependent var		1.472149
Sum squared resid	112.1286	Durbin-Watson stat		0.274089

10. HASIL UJI REGRESI MODEL RANDOM EFFECT DENGAN VARIABEL DEPENDEN PBV

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/30/20 Time: 16:29
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 15
 Total panel (unbalanced) observations: 68
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.500055	0.814880	3.068005	0.0032
KM	-0.901953	2.359038	-0.382339	0.7035
KPL	-2.640610	1.197000	-2.206023	0.0310
KMxROA	-0.213226	34.49411	-0.006182	0.9951
KPLxROA	16.52612	5.063344	3.263875	0.0018
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.273248	0.8453
Idiosyncratic random			0.544672	0.1547
Weighted Statistics				

R-squared	0.179233	Mean dependent var	0.285194
Adjusted R-squared	0.127121	S.D. dependent var	0.583288
S.E. of regression	0.546277	Sum squared resid	18.80038
F-statistic	3.439376	Durbin-Watson stat	1.739917
Prob(F-statistic)	0.013197		

Unweighted Statistics

R-squared	0.296379	Mean dependent var	1.479676
Sum squared resid	114.3598	Durbin-Watson stat	0.286037

