

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI

Arindah Vitalia

Arindah.vitalia@gmail.com

Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Fund resources can be obtained by industries by selling shares to the public in the capital market. Capital market is regarded as one of effective ways to collect funds from the public and then it is distributed to the productive sectors. The purpose of this research is to examine the influence of ownership structure which consists of management ownership, domestic institutional ownership, foreign institutional ownership, and public ownership and profitability to the value of property companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The samples are 15 property companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2013 periods and this research has been done by using quantitative method, the data is the secondary data in the form of audited financial statement. The data analysis technique has been done by using descriptive research whereas the analysis technique is done by using multiple linear regressions. The result of the research shows that the value of determination coefficient is 28.4% and each of management ownership, domestic institutional ownership, foreign institutional ownership, public ownership, and profitability has significant influence to the firm value. The result of hypothesis test i.e. the influence of management ownership, domestic institutional ownership, foreign institutional ownership, public ownership, and profitability have positive influence to the firm value and its significance value is less than α (0.05).

Keywords: Ownership Structure, Profitability, Firm Value

ABSTRAK

Sumber dana yang dapat diperoleh pada suatu industri yaitu dengan cara menjual saham kepada publik dipasar modal. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian, disalurkan ke sektor-sektor produktif. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing dan kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti di BEI. Sampel penelitian terdiri dari 15 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2011-2013 dan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan auditan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis dengan metode dengan studi deskriptif (*descriptive research*), sedangkan teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian nilai koefisien determinasi sebesar 28,4%, dan masing-masing dari variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis yaitu pengaruh variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing dan kepemilikan publik dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05).

Kata Kunci: Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri yaitu tersedianya sumber dana. Sumber dana yang dapat diperoleh pada suatu industri yaitu dengan cara menjual saham kepada publik dipasar modal. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian, disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai wadah yang dapat menghilangkan monopoli sumber modal dan monopoli kepemilikan perusahaan (Febrianti, 2010:15). Pasar modal di Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu media pertemuan antara investor dan industri. Saat ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki

banyak macam perusahaan didalamnya yang terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Informasi yang bersifat fundamental ini diperoleh dari kondisi intern perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, dan faktor lainnya. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini bersifat fundamental yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan yaitu informasi laporan keuangan. (Febrianti,2010:21).

Menurut Brigham dan Houston (2006:31), menjelaskan bahwa suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Bagi perusahaan yang memperjualbelikan sahamnya di bursa, maka harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan (Erlangga dan Suryandari, 2009). Harga pasar tidak lain adalah gambaran dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen sehingga dapat pula dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah akibat dari tindakan manajemen (Suharli, 2006:19).

Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah (Brigham dan Houston, 2006:21). Pihak yang di anggap ahli dan professional atau *insiders* ini dalam perusahaan sering disebut *agent* atau manajemen. Manajemen diharapkan mampu mengambil tindakan atau keputusan yang tepat agar perusahaan tetap *survive* dengan laba tinggi dan sehingga kemakmuran pemilik perusahaan menjadi sangat maksimal dan perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti di BEI? (2) Apakah kepemilikan institusi domestik berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti di BEI? (3) Apakah kepemilikan institusi asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti di BEI? (4) Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti di BEI? (5) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti di BEI? Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan properti di BEI. (2) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusi domestik terhadap nilai perusahaan properti di BEI. (3) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusi asing terhadap nilai perusahaan properti di BEI. (4) Untuk menguji pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan properti di BEI. (5) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti di BEI.

TINJAUAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Struktur Kepemilikan

Pengelolaan perusahaan pada umumnya bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya, semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Untung dan Hartini, 2006:51). Untuk mencapai tujuan tersebut, para pihak yang berkepentingan: pemilik modal (sebagai *principal*) bisa mempercayakan kepada para profesional (*managerial*) untuk mengelola perusahaan dengan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan

teori keagenan (*agency theory*), adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*), yaitu ketidaksejajaran antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer). Adanya beberapa penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan, seringkali menimbulkan masalah-masalah. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya.

Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham. Karena unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Pada *agency theory*, kerugian yang dialami oleh *principals* dapat dicegah lewat pengendalian secara ketat terhadap *agents*, *monitoring* dan sanksi. Struktur kepemilikan diproksi dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing dan kepemilikan publik.

Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. (Mahadwartha dan Hartono, 2002:51) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Hal ini menunjukkan akan hilangnya masalah keagenan dikarenakan seorang manajer juga sebagai seorang pemilik. Argumen tersebut mengindikasikan mengenai pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer akan semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat deviden tidak perlu dibayarkan pada risiko yang tinggi.

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Haruman, 2008).

Kepemilikan Institusi Domestik

Kepemilikan institusi domestik merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, Bank, dan perusahaan institusi lainnya). Kepemilikan institusi merupakan pemegang saham terbesar, sehingga merupakan sarana untuk memonitor manajemen (Fathimiyah *et al*, 2011). Kepemilikan institusi domestik yaitu kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi non-pemerintah atau biasanya berbentuk perseroan terbatas. Adanya kepemilikan institusi domestik merupakan bagian dari pemilik perusahaan, sehingga dapat berfungsi untuk memberikan pengawasan terhadap kinerja perusahaan (Widiastuti, 2012).

Kepemilikan Institusi Asing

Pertumbuhan yang pesat dari kepemilikan asing akan membuat perusahaan asing mengalami tekanan dari masyarakat sekitar (Rakhmawati, 2011:52).

Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Wijayanti (2009), kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi (Febrianti, 2010).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2001:29). Profitabilitas adalah untuk mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi. Rasio profitabilitas kemudian dapat dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut sebagai rasio rata-rata industri (Tampubolon, 2005:39).

Menurut Kasmir (2010:45) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya adalah bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan internal. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *return on aset* (ROA), karena *return on aset* merupakan investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Nilai Perusahaan

Menurut Epstein dan Martin (1994) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadidari proses tawarmenawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa

dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus dapat di buat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen adalah pihak manajerial dalam suatu perusahaan yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Wahidahwati, 2002). Manajemen sangat berperan dalam menjalankan kelangsungan usaha suatu perusahaan. Dimana, manajemen tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan saja melainkan juga berperan sebagai pemegang saham. Manajemen akan bertanggung jawab atas seluruh kegiatan usaha yang telah dilakukannya dengan melakukan pengungkapan dalam laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kepemilikan Institusi Domestik Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusi domestik adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pension dan intitusi lainnya (Wahidahwati, 2002). Peningkatan kepemilikan institusi domestik menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan *principal*. Semakin besar prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan usaha *monitoring* semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistik* yang dilakukan manajemen. Dengan tingkat kepemilikan yang tinggi akan mengurangi *agency cost* pada perusahaan serta penggunaan hutang oleh manajemen. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusi domestik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Kepemilikan Institusi Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan yang pesat dari kepemilikan asing akan membuat perusahaan asing mengalami tekanan dari masyarakat sekitar (Ramadhan, 2010 dalam Rakhmawati, 2011). Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan institusi asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Wijayanti (2009), kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas kemudian dapat dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut sebagai rasio rata-rata industri. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Return on Aseet* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*). *Kausalitas* merupakan penelitian yang untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat dengan cara berdasar atas pengamatan terhadap akibat yang ada dan mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu variabel Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas sebagai variabel independen dan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Objek penelitian perusahaan properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan *annual reports* pada tahun 2011-2013. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian kuantitatif, populasi dihantarkan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi itu. (Sugiyono, 2009: 215). Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Merupakan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. (2) Mempublikasikan *annual report* lengkap selama tahun 2011-2013. (3) Perusahaan properti yang memiliki kepemilikan asing selama tahun 2011-2013. Adapun teknik pengambilan sampel nampak pada Tabel 1.

Tabel 1
Daftar Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan properti yang go publik di BEI	42
Perusahaan yang laporan keuangannya dinyatakan tidak lengkap pada periode tahun 2011-2013	5
Perusahaan properti yang tidak memiliki kepemilikan asing selama tahun 2011-2013	22
Jadi jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian	15

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dari pemilihan sampel pada Tabel 1, maka didapat daftar perusahaan sampel penelitian yang tampak pada Tabel 2.

Tabel 2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan Properti
1.	PT. Pakuwon Jati Tbk
2.	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
3.	PT. Lippo Cikarang Tbk
4.	PT. Bumi Citra Permai Tbk
5.	PT. Bukit Darmo Properti Tbk
6.	PT. Ciputra Development Tbk
7.	PT. Ciputra Properti Tbk
8.	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk
9.	PT. Jaya Real Property Tbk
10.	PT. Cowell Development Tbk
11.	PT. Agung Podo Moro Land Tbk
12.	PT. Sentul City Tbk
13.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk
14.	PT. Sumarecon Agung Tbk
15.	PT. Modernland Property Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dari Tabel 2, maka didapat sampel perusahaan sebanyak 15 perusahaan sampel dalam penelitian ini, dengan pengamatan selama 3 tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dan dikelola sedemikian rupa untuk keperluan penelitian. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Pada penelitian ini data sekunder di dapat dalam bentuk dokumentasi, yaitu data yang diterbitkan oleh pihak-pihak berkompeten (BEI), melalui data laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di BEI yang rutin diterbitkan setiap tahunnya dalam bentuk cetakan maupun data *download* internet. Sumber data yang digunakan diperoleh dari BEI, karena di BEI terdapat data-data mengenai laporan keuangan perusahaan properti yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan pihak emiten yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang diambil dari perpustakaan Bursa Efek Indonesia

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan objek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Santoso, 2009:18). Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu:

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham adalah harga perusahaan dimana para calon pembeli bersedia membeli perusahaan jika dijual (Husnan, 2002:7). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan perbandingan harga saham/lembar dengan nilai buku/lembar selama periode 2011-2013. Rasio *price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan persentase (Husnan, 2002:15) :

$$NP = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/lembar}} \times 100\%$$

Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

Kepemilikan Manajerial (KM) diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008).

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

Kepemilikan Institusi Domestik (KID), kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga perusahaan asuransi, Bank, dan perusahaan institusi lainnya. (Anggraini, 2011).

$$\text{Kep. Inst. Domestik} = \frac{\text{Jumlah saham pihak Inst. Domestik}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusi Asing (KIA), yaitu saham perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. (Ramadhan 2010 dalam Rakchmawati 2011).

$$\text{Kep. Inst. Asing} = \frac{\text{Jumlah saham pihak Inst. Asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Publik (KP), merupakan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar (Febrianti, 2010).

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah saham pihak Publik}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas (P) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets*. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio laba (rugi) sebelum pajak terhadap total aktiva (Mulyadi, 2006:53). Skala pengukurannya adalah skala rasio dan dinyatakan dalam persentase.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi linier diperlukan uji asumsi klasik untuk menentukan bahwa model yang peneliti peroleh tidak bias dan efisien yaitu memenuhi sifat *Best Linier Unbiased Estimation* (BLUE).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel mengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2010:89). Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak, salah satunya adalah dengan menggunakan metode analisis grafik dari normal P - P *Plot of Regresion Standardized Residual*, untuk mengetahuinya diasumsikan sebagai berikut: (1) Jika ada titik - titik data yang menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika titik - titik data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW test). Uji Durbin - Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali (2010:48) batas nilai dari metode Durbin - Watson adalah: (1) Nilai D - W yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (b) Nilai D - W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (c) Nilai D - W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai antar korelasi antar semua variabel bebas sama dengan 0 (Ghozali, 2010:57). Menurut Santoso (2009:2006), pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah: (1) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 10. (2) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2010:69). Menurut Santoso (2009:210) deteksi adanya heterokedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y_{prediksi} - Y_{sesungguhnya}$) yang telah di standardized. Dasar pengambilan keputusan: (1) Jika ada pola, seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heterokedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 KM + \beta_2 KID + \beta_3 KIA + \beta_4 KP + \beta_5 P + \varepsilon_i$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_{1, 2, 3, 4, 5}$: Koefisien Variabel Bebas

KM	: Kepemilikan Manajemen
KID	: Kepemilikan Institusi Domestik
KIA	: Kepemilikan Institusi Asing
KP	: Kepemilikan Publik
P	: Profitabilitas
ε	: Error

Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fitnya. Secara statistik, setidaknya *goodness of fit* dapat diukur dari nilai determinasi (R^2), nilai statistik F dan nilai uji statistik t. Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan; sedangkan untuk data runtut waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Kuncoro, 2007:100).

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Kuncoro, 2007:98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak. (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Uji t (Uji Parsial)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi-variabel terikat (Kuncoro, 2007:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari

masing-masing variabel penelitian. Berikut tabel 3 yang menjelaskan tentang hasil pengujian statistik dalam penelitian ini.

Tabel 3
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	45	.00	56.93	6.2880	15.73892
KID	45	.00	91.73	41.0564	23.79959
KIA	45	1.04	66.62	13.6262	16.16887
KP	45	5.26	66.69	39.5333	18.56597
P	45	.15	14.77	6.2096	3.33661
NP	45	.61	6.08	2.2287	1.49475
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 3 tentang pengujian statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dari penelitian ini adalah 45. Pada variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,00 dan terbesar adalah 56,93. Rata-rata variabel kepemilikan manajerial yang diobservasi adalah sebesar 6.2880 dan standar deviasi sebesar 15.73892. Pada variabel kepemilikan institusi domestik menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,00 dan terbesar adalah 91.73. Rata-rata kepemilikan institusi domestik dalam penelitian ini adalah sebesar 41.0564. Standar deviasi kepemilikan institusi domestik dalam penelitian ini sebesar 23.79959. Pada variabel kepemilikan institusi asing menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 1.04 dan terbesar adalah 66.62. Rata-rata kepemilikan institusi asing dalam penelitian ini adalah sebesar 13.6262. Standar deviasi kepemilikan institusi asing dalam penelitian ini sebesar 16.16887. Pada variabel kepemilikan publik menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 5.26 dan terbesar adalah 66.69. Rata-rata kepemilikan publik dalam penelitian ini adalah sebesar 39.5333. Standar deviasi kepemilikan publik dalam penelitian ini sebesar 18.56597. Pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,15 dan terbesar adalah 14.77. Rata-rata variabel profitabilitas dalam penelitian ini adalah sebesar 6.2096. Standar deviasi profitabilitas dalam penelitian ini sebesar 3.33661. Pada variabel nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,61 dan terbesar adalah 6.08. Rata-rata variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 2.2287. Standar deviasi nilai perusahaan dalam penelitian ini sebesar 1.49475.

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik.

Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*, menurut Ghazali, (2010:89) dasar pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut: jika nilai probabilitas > 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal, dan nilai probabilitas < 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Hasil dari Uji Normalitas dengan menggunakan pendekatan kolmogorov smirnov nampak pada Tabel 4.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali (2010:48) batas nilai dari metode *Durbin-Watson* adalah: (1) Nilai D - W yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (2) Nilai D - W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (3) Nilai D - W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi. Hasil Uji Autokorelasi nampak pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.533 ^a	.284	.192	1.34323	1.459

a. Predictors: (Constant), P, KP, KM, KIA, KID

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Output SPSS

Dari hasil Tabel 5 menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1,459. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi

Uji Multikolinieritas

Menurut Santoso (2009:206) deteksi tidak adanya Multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan mempunyai angka tolerance mendekati 1. Hasil dari Uji Multikolinieritas nampak pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.509	2.595		2.508	.016		
	KM	.292	.144	.277	2.028	.029	.473	2.113
	KID	.320	.151	.313	2.121	.021	.447	2.238
	KIA	.227	.128	.223	1.990	.038	.732	1.367
	KP	.522	.174	.451	3.005	.004	.645	1.549
	P	.342	.141	.352	2.429	.019	.813	1.229

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pada tabel. 6 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel baik kualitas produk dan citra lebih kecil dari 10, dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	6.509	2.595		2.508	.016
	KM	.292	.144	.277	2.028	.029
	KID	.320	.151	.313	2.121	.021
	KIA	.227	.128	.223	1.990	.038
	KP	.522	.174	.451	3.005	.004
	P	.342	.141	.352	2.429	.019

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Output SPSS

Dari data tabel 7 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$NP = 6.509 + 0,292 KM + 0,320 KID + 0,227 KIA + 0,522 KP + 0,342 P$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas memiliki koefisien positif. Hal ini berarti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi Determinasi Multiple (R²)

Ghozali, (2010:106), menyatakan bahwa koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel independen menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel *Model Summary* dan tertulis *R Square*. Nilai *R Square* dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai *R Square* berkisar antar 0 sampai 1. Hasil dari pengujian Koefisien Determinasi Multiple (R²), nampak pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.533 ^a	.284	.192	1.34323	1.459

a. Predictors: (Constant), P, KP, KM, KIA, KID

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Output SPSS

Hasil Uji koefisien determinasi berganda pada Tabel 8 dapat diketahui R square (R²) sebesar 0,284 atau 28,4% yang menunjukkan kontribusi dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya 71.6% dikontribusi oleh faktor lainnya. Koefisien korelasi berganda

digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antara variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,533 atau 5,33% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki hubungan yang erat.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Kuncoro, 2007:98) Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak. (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak. Hasil Uji Kelayakan Model nampak pada Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.865	5	1.173	3.668	.008 ^a
	Residual	12.472	39	.320		
	Total	18.337	44			

a. Predictors: (Constant), P, KP, KM, KIA, KID

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 9 menunjukkan bahwa F hitung sebesar 3.668 dengan sig 0,008. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$, maka H_0 berhasil ditolak dan H_1 berhasil diterima. Penolakan H_0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig 0,008 kurang dari $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pada Tabel 9 menunjukkan model penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Uji t (Uji Parsial)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Kuncoro, 2007:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil dari Uji t nampak pada Tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	6.509	2.595		2.508	.016
	KM	.292	.144	.277	2.028	.029
	KID	.320	.151	.313	2.121	.021
	KIA	.227	.128	.223	1.990	.038
	KP	.522	.174	.451	3.005	.004
	P	.342	.141	.352	2.429	.019

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Hasil Output SPSS

Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,029 atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2013.

Pengujian pengaruh kepemilikan institusi domestik terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,021 atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan institusi domestik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2013.

Pengujian pengaruh kepemilikan institusi asing terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,038 atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan institusi asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2013.

Pengujian pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,004 atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2013.

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,019 atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2013.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui untuk variabel kepemilikan manajerial dengan hasil nilai β *undestandardized* sebesar 0,292 dengan signifikansi sebesar 0,029 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji t berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutsional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010, yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusi Domestik Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusi domestik memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan Berarti bahwa dengan adanya kepemilikan institusional domestik merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, Bank, dan perusahaan institusi lainnya). Kepemilikan institusional domestik yang tinggi dapat berdampak pada harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui untuk variabel kepemilikan institusional domestik dengan hasil nilai β *undestandardized* sebesar 0,320 dengan signifikansi sebesar 0,021 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji t berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional domestik mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Taswan (2007), tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menemukan bahwa kepemilikan institusi domestik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusi Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusi asing memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan adanya kepemilikan institusional perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Pertumbuhan yang pesat dari kepemilikan asing akan membuat perusahaan asing mengalami tekanan dari masyarakat sekitar. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui untuk variabel kepemilikan institusional asing dengan hasil nilai β *undestandardized* sebesar 0,227 dengan signifikansi sebesar 0,038 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji t berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusi asing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Taswan (2007), tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menemukan bahwa kepemilikan institusi asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan publik memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan kepemilikan publik oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi

pengambilan keputusan ekonomi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui untuk variabel kepemilikan manajerial dengan hasil nilai β *undestandardized* sebesar 0,522 dengan signifikansi sebesar 0,004 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji t berhasil membuktikan bahwa kepemilikan publik mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Taswan (2007), tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menemukan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat diketahui untuk variabel profitabilitas dengan hasil nilai β *undestandardized* sebesar 0,342 dengan signifikansi sebesar 0,019 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji t berhasil membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Herawati (2012), yang meneliti pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) Berdasarkan uji kelayakan model diketahui bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas layak digunakan penelitian terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: (a) Pengujian hipotesis yang pertama yaitu untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai β *undestandardized* sebesar 0,292 dengan signifikansi sebesar 0,029 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (b) Pengujian hipotesis yang kedua yaitu untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan institusi domestik terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai β *undestandardized* sebesar 0,320 dengan signifikansi sebesar 0,021 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusi domestik berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (c) Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan institusi asing terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai β *undestandardized* sebesar 0,227 dengan signifikansi sebesar 0,038 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusi asing berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. (d) Pengujian hipotesis yang keempat yaitu untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai β *undestandardized* sebesar 0,522 dengan signifikansi sebesar 0,004 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan publik berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (e) Pengujian hipotesis yang kelima yaitu untuk menguji

pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai β *undestandardized* sebesar 0,342 dengan signifikansi sebesar 0,019 yang berarti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (3) Nilai koefisien determinasi berganda atau *R Square* sebesar 0,284 berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas yaitu pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan adalah sebesar 28,4%.

Saran

Bedasarkan hasil penelitian di atas, dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut: (1) Penelitian ini dilakukan dalam periode 2011-2013. Dengan sampel sebanyak 45 sampel. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar ukuran sampel misalnya dengan menambah jumlah perusahaan yang menjadi objek penelitian dan menambah tahun pengamatan penelitian, sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya. (2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya misalnya manufaktur dan lain-lain atau berasal dari semua jenis perusahaan publik. (3) Nilai koefisien determinasi berganda atau *R Square* dalam penelitian ini sebesar 28,4%. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan atau mempertimbangkan penggunaan variabel lain diluar penelitian ini, dikarenakan dalam penelitian ini memiliki Nilai koefisien determinasi berganda sebesar 28,4%.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, R. D. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Accounting Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Terjemahan A. A. Yulianto. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Diyah, P. dan W, Erman. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12 (1):. 71-86
- Epstein, M. J dan F. Martin. 1994. "Social Disclosure and the Individual Investor." *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 7(4): 94-109.
- Erlangga, E. dan E. Suryandari, 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fathimiyah, V. Z. Rudi. dan F, Fitriyani. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Risk Management Disclosure (Studi Survei Industri Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2010). *Skripsi*. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa. Serang.
- Febrianti, L. 2010. Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Ekonomi Terhadap Total Return Saham Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.

- Herawati, T. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Sumatera Barat.
- Husnan, S. 2002. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UUP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2007. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis*. UPP AMP YKPM. Yogyakarta.
- Mahadwartha, P. A. dan J. Hartono. 2002. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Investment* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Mulyadi. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Rakhmawati, D. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Perusahaan BUMN dan Non BUMN Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR DISCLOSURE) pada Perusahaan di BEI Tahun 2009. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rustendi, T. dan F. Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3(1).
- Santoso, S. 2009. *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono. A. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan Kedelapan. IKAPI. Bandung.
- Sofyaningsih, S dan P. Hardiningsih. 2010. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Stikubank.
- Suharli, M. 2006. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik di Jakarta. *Symposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.
- Tampubolon, M. P. 2005. *Manajemen Keuangan Konseptual Problem dan Studi Kasus*. Galih Indonesia. Bogor.
- Taswan, S. E. 2007. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Vol.10 (2).
- Untung, W. dan P. P. Hartini. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Symposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Wahidahwati. 2002. Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflict : Analisis Persamaan Simultan Nono Linier dari Kepemilikan Manajerial , Penerimaan Risiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *Symposium Nasional Akuntansi 5*. Semarang.
- Widiastuti, 2012. Pengaruh Perubahan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Permintaan Kualitas Auditor pada Ekonomi Transisional. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wijayanti, D. 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap laporan Pengungkapan Sukarela di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.