

## PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Salman Nurcomarruddin

[snurcomarruddin@gmail.com](mailto:snurcomarruddin@gmail.com)

Bambang Hadi Santoso

[bambanghadisantoso@stiesia.co.id](mailto:bambanghadisantoso@stiesia.co.id)

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to determine the influence of Managerial Ownership, Institutional Ownership and Profitability "return on asset" on company value measured using Tobin's Q. The population in this research are real estate and property companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. Samples taken by using purposive sampling technique. The number of samples is 13 companies from 43 real estate and property companies which is listed in Indonesia Stock Exchange at 2011-2015 period. The statistic tool used in this research is multiple linear regression method with using SPSS tool version 24, with independent variables of managerial ownership, institutional ownership and profitability "return on asset" and dependent variable that is company value "tobins'Q". The results showed that 1) Managerial Ownership does not influenced the Company Value. 2) Institutional ownership influenced Company Value. 3) Profitability influence on Corporate Value. Feasibility Test Result Model "test F" obtained significant so that it can be concluded that the regression model is said to be feasible. R Square value of 0.216 or 21.6% shows the contribution of managerial ownership, institutional ownership and profitability "return on asset" to firm value "tobins'Q" is only 21.6% while the remaining 78.4% are influenced by other factors not formed within the model.*

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

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas "return on asset" terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2015. Sampel diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling. Jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan dari 43 perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Alat statistik yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS versi 24, dengan variabel bebas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas "return on asset" serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan "tobins'q". Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2) Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3) Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Uji Kelayakan Model uji F diperoleh signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dikatakan layak. Nilai R Square sebesar 0,216 atau 21,6% hal ini menunjukkan kontribusi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas "return on asset" terhadap nilai perusahaan "tobins'q" hanya sebesar 21,6%, sedangkan sisanya yang sebesar 78,4% dipengaruhi faktor-faktor lainnya yang tidak dibentuk di dalam model.

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

### PENDAHULUAN

Pada umumnya, tujuan setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan. Pencapaian nilai perusahaan yang tinggi tersebut dimaksudkan guna memaksimalkan tingkat kemakmuran

pemegang saham. Pencapaian kedua hal ini pada akhirnya akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Haruman, 2008). Sartono, (2010: 487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan merupakan persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui *return on assets* (ROA). *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014: 201), *return on assets* (ROA) ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Upaya perusahaan dalam menangani hal ini adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik. Upaya tersebut ditempuh melalui mekanisme *good corporate governance*. Mekanisme *good corporate governance* merupakan alat tidak langsung bagi pihak prinsipal untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas. Terdapat beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *good corporate governance*, salah satunya adalah struktur kepemilikan diantaranya adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan.

Perkembangan bisnis *property* di Indonesia dinilai akan semakin pesat dan meningkat tiap tahunnya, bahkan dari 15 kota di Asia Pasifik, Jakarta termasuk menjadi salah satu kota terbaik untuk berbisnis *property*. Adanya krisis ekonomi Eropa menyebabkan *investor* tertarik melihat negara-negara kawasan Asia yang dinilai memiliki potensi dan salah satunya adalah Indonesia. Banyak perusahaan asing dan internasional melakukan pengurangan bisnis di Eropa dan mengalihkannya ke Indonesia. Ini dapat dilihat dari banyaknya permintaan ruang kantor yang berasal dari perbankan, lembaga sekuritas, asuransi, manufaktur, perusahaan minyak juga pertambangan. Dari segi pertumbuhan ekonomi, Indonesia termasuk Negara Asia yang perekonomiannya paling stabil di tengah adanya krisis ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia juga dinilai tiap tahunnya terus meningkat dengan baik meski pertumbuhan ekonomi di Indonesia bukan yang tertinggi namun masuk dalam kategori stabil.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015?, (2) Apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015?, (3) Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015?.

Tujuan dari penelitian, yaitu: (1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015, (2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015, (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan

Menurut Siagian (2011: 10), teori agensi adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. *Agency theory* menimbulkan masalah mendasar dalam organisasi “perilaku mementingkan diri sendiri”. Manajer sebuah perusahaan mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik pemegang saham. Karena manajer pemegang saham memiliki hak untuk mengelola aset perusahaan, sebuah potensi konflik kepentingan muncul antara dua kelompok tersebut. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. (Siagian, 2011: 11) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang *agency theory* diantaranya:

1. Pada umumnya manusia mementingkan dirinya sendiri
2. Daya pikir manusia memiliki keterbatasan terkait dengan persepsi masa depan
3. Manusia selalu berusaha untuk menghindari resiko.

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### Teori Sinyal

Suatu informasi dapat dikatakan bermanfaat jika informasi tersebut benar-benar digunakan dalam pengambilan suatu keputusan. *Signalling theory* menekankan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Dalam menentukan suatu keputusan investasi sangat penting dalam memperoleh kelengkapan suatu informasi dimana data yang relevan, akurat dan tepat sangat dibutuhkan *investor* di pasar modal.

Menurut Hartono (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi *investor* dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka *investor* akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

## Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008). Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham (Thesarani, 2016).

Kepemilikan manajemen merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat apabila kepemilikan manajemen meningkat juga, dimana hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen yang besar akan berpengaruh efektif untuk mengawasi aktivitas suatu perusahaan tersebut.

## Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan *investor* institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, dimana hal ini disebabkan *investor* institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis perusahaan tersebut, semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak *investor* institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic manager*.

## Profitabilitas

Menurut Bringham dan Huston (2011), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan efektivitas dengan investasinya. Kedua rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektivitas rasio profitabilitas dalam hubungannya antara penjualan dengan laba. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam penggunaan asetnya akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Nasrizal *et al.*, 2010).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan di tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan adalah *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) dapat merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset yang ada dalam perusahaan. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi *investor* terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga 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.

Menurut Sartono (2010: 487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009: 233).

Rasio *tobin's q* dipilih sebagai rasio yang akan memproksikan nilai perusahaan. Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik dan mampu menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Sukamulja, 2004). Semakin besar nilai rasio *tobin's q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang. (Sukamulja, 2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

### Perumusan Hipotesis

Berdasarkan Pendahuluan dan Tinjauan Teoritis, maka di susun hipotesis dalam penelitian ini, sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.

H3: Profitabilitas (*Return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur *statistic*. Dalam penelitian ini akan dijelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas (*return on asset*) yang merupakan variabel independen terhadap nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Populasi merupakan suatu obyek penelitian, dimana populasi adalah seluruh obyek yang menjadi target penelitian sedangkan sampel adalah bagian daripada populasi itu sendiri. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 43 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik penarikan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* artinya di mana peneliti menetapkan sampel sebagai obyek penelitian berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015, (2) Perusahaan *real estate and property* yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015, (3) Perusahaan *real estate and property* yang tidak menyertakan *annual report* berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015, (4) Perusahaan *real estate and property* yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel dan tidak memenuhi kriteria dalam penelitian dari tahun 2011 – 2015.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data sekunder merupakan data dari hasil pengumpulan orang lain dengan maksud dan klasifikasi tertentu sesuai keperluan peneliti, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia dan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate and property* yang telah diaudit “*audited annual report*” dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Dalam penelitian ini metode yang dipakai peneliti dalam melaksanakan penelitian ini adalah secara dokumentasi, dimana kegiatan yang dilakukan dalam dokumentasi ini adalah melakukan kajian pada sumber bacaan dan berbagai penelitian yang dilakukan dengan penelitian sebelumnya.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen dimana untuk mengetahui hubungan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas “*return on asset*” terhadap satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan “*tobins'q*”.

#### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Rumus untuk menghitung persentase kepemilikan manajerial (Sartono, 2010: 487) adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

#### **Kepemilikan Institusional**

Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan persentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dan kepemilikan oleh *stockholder* dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar (Ismiyati dan Hanafi, 2004). Rumus menghitung kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### *Return on asset*

*Return on assets* (ROA) merupakan proksi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mewakili profitabilitas yang dihitung dengan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah aset yang dimiliki masing-masing perusahaan *real estate and property* di Galeri Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015 (Wiagustini, 2010: 81):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### *Tobins'Q*

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Variabel ini diukur dengan menggunakan *tobins' q*. Persamaan matematis untuk menghitung *tobins' q* (Rustiarini, 2009) adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Deskriptif**

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang berkaitan dengan minimum maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Teknik regresi linier berganda yang merupakan alat ukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011: 96). Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya dampak struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan profitabilitas "*return on asset*" terhadap nilai perusahaan "*tobins' q*". Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (Tobins'Q)} = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 ROA + e$$

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Apabila nilai-nilai residual lebih dari nilai signifikansi (0,05), maka dapat dikatakan bahwa residual terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

#### **Uji Multikolinieritas**

Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dikatakan bahwa model yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas. Apabila masing-masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 berarti model regresi yang disusun terbebas dari multikolinieritas.

## Uji Autokorelasi

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji DW (durbin watson). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrection*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara independen (Ghozali, 2011). Kriteria pengujian adalah jika nilai yang dihasilkan:

1. Angka DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negative.
2. Angka DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif

## Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011: 142) menjelaskan salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (Z-PRED) dan residualnya (S-RESID), dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah (Y yang diprediksi - Y sesungguhnya). Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dan menandakan layak dipakai dalam penelitian (Ghozali, 2011: 107).

## Uji Hipotesis

### Uji Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011: 84). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 0,05$  yaitu sebagai berikut: (1) Apabila signifikansi uji t  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, (2) Apabila signifikansi uji t  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya, (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2011). Jika nilai *R square* kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Jika nilai *R square* mendekati satu, maka berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data penelitian berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 - 2015. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga dari 43 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 - 2015 didapatkan hasil 13 perusahaan *real estate and property* yang dijadikan sampel penelitian.

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif variabel digunakan untuk menggambarkan distribusi data di antaranya nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari sampel. Berdasarkan perhitungan hasil SPSS versi 24 dapat diketahui data-data statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	65	,00	,81	,2244	,22352
KI	65	,06	,93	,5138	,29526
ROA	65	,01	,32	,0833	,05777
Q	65	,61	1,98	1,0709	,32903

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Kepemilikan Manajerial (KM) yang memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2244 dengan standar deviasi sebesar 0,22352. Nilai Kepemilikan Manajerial (KM) tertinggi adalah 0,81 dan nilai KM terendah adalah 0,00.

Kepemilikan Institusional (KI) yang memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5138 dengan standar deviasi sebesar 0,29526. Nilai Kepemilikan Institusional (KI) tertinggi adalah 0,93 dan nilai KI terendah adalah 0,06.

Return on asset (ROA) yang memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0833 dengan standar deviasi sebesar 0,05777. Nilai Return on asset (ROA) tertinggi adalah 0,32 dan nilai ROA terendah adalah 0,01.

Nilai Perusahaan (*tobins'q*) yang memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,0709 dengan standar deviasi sebesar 0,32903. Nilai Perusahaan (*tobins'q*) tertinggi adalah 1,98 dan nilai Q terendah adalah 0,61.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
(Constant)	1,168	,175		6,682	,000		
KM	-,049	,279	-,033	-,175	,862	,359	2,786
KI	-,455	,211	-,408	-2,156	,035	,359	2,787
ROA	1,772	,650	,311	2,725	,008	,986	1,014

a. Dependent Variable: Q  
Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Tobins'Q = 1,168 - 0,049 KM - 0,455 KI + 1,772 ROA$$

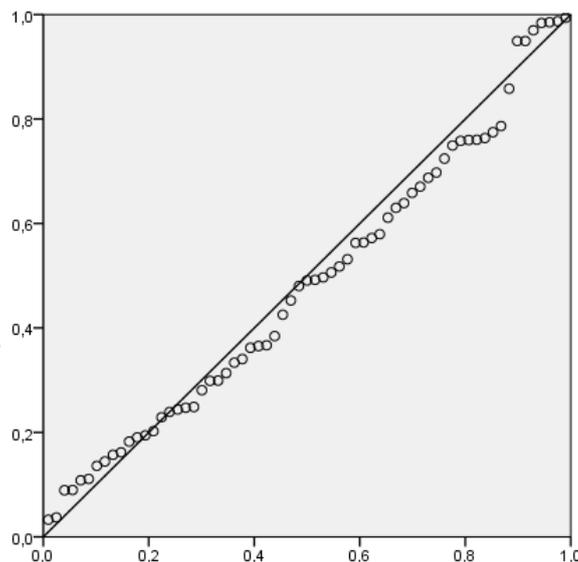
1. Nilai konstanta sebesar 1,168  
Artinya jika variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas "return on asset" sama dengan 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar 1,168

2. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar  $-0,049$   
Besarnya koefisien  $b_1$  adalah  $-0,049$  yang berarti bahwa nilai koefisien regresi ini bersifat negatif. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan *real estate and property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan semakin meningkat kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar  $0,049$  atau  $4,9\%$ , demikian pula sebaliknya.
3. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar  $-0,455$   
Besarnya koefisien  $b_2$  adalah  $-0,455$  yang berarti bahwa nilai koefisien  $b_2$  bersifat negatif. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan *real estate and property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan semakin meningkat kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar  $0,455$  atau  $45\%$ , demikian pula sebaliknya.
4. Koefisien regresi profitabilitas (*return on asset*) sebesar  $1,772$   
Besarnya koefisien  $b_3$  adalah  $1,772$  yang berarti bahwa nilai koefisien regresi  $b_3$  bersifat positif, yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas (*return on asset*) dengan nilai perusahaan *real estate and property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan semakin meningkat profitabilitas (*return on asset*), maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar  $1,772$  atau  $177,2\%$  dan apabila menurunnya profitabilitas (*return on asset*), maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil olah SPSS versi 24 uji normalitas grafik *normal probability plot* sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Gambar 1

Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized

Berdasarkan Gambar 1, gambar grafik *normal plot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi secara normal.

Selain dengan uji normalitas grafik, juga dilakukan pengujian statistik dengan melakukan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berdasarkan hasil olah SPSS versi 24 for windows uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

**Tabel 3**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		65
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,29127413
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,085
	<i>Positive</i>	,085
	<i>Negative</i>	-,061
<i>Test Statistic</i>		,085
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Dari tabel tersebut dengan demikian dapat diambil simpulan bahwa data memiliki distribusi normal, hal ini dikarenakan nilai *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tingkat signifikansi  $0,200 > 0,05$ .

### Uji Multikolinieritas

Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas berupa nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* pada penelitian ini:

**Tabel 4**  
*Hasil Uji Multikolinieritas*

Variabel Bebas	<i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Kesimpulan
Kepemilikan Manajerial	0,359	2,786	Non-multikolinieritas
Kepemilikan Institusional	0,359	2,787	Non-multikolinieritas
<i>Return on asset</i>	0,986	1,014	Non-multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dijelaskan bahwa nilai VIF dalam kolom *Collinearity Statistics* untuk variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 2,786, Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 2,787 dan *return on asset (ROA)* sebesar 1,014 sedangkan untuk nilai *Tolerance* pada variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,359, Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0,359 dan *return on asset (ROA)* sebesar 0,986.

Maka dapat ditunjukkan bahwa dari pengujian ini semua variabel bebasnya dari nilai perusahaan mempunyai nilai  $VIF < 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,1$  sehingga dapat ditarik simpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Regresi yang baik adalah regresi yang bebas dan tidak terjadi autokorelasi didalamnya, Adapun hasil pengujiannya terlihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,465 <sup>a</sup>	,216	,178	,29835	1,296

a. Predictors: (Constant), ROA, KM, KI

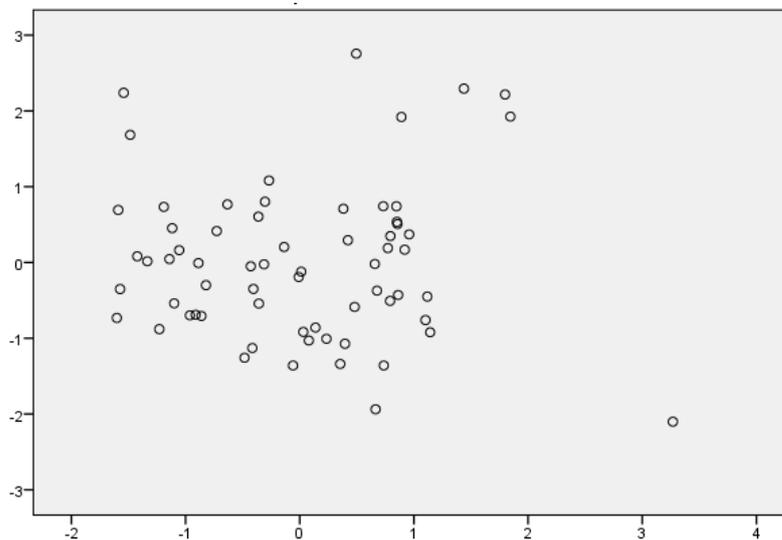
b. Dependent Variable: Q

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan dari tabel 5 diperoleh hasil uji autokorelasi dengan uji *Dubin-Watson* diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,296 yang digambarkan bahwa terletak diantara -2 sampai +2 ( $-2 < 1,296 < +2$ ), sehingga simpulan tidak mengandung gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas model regresi ini dapat diperhatikan dari pola grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder diolah 2018

**Gambar 2**

Grafik Uji Heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot*

Dari grafik *scatterplot* yang terlihat di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta menyebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak adanya dari bentuk pola tertentu, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian tersebut. Sehingga model regresi layak diuji untuk memprediksi Nilai Perusahaan (*tobins'q*).

### Pengujian Hipotesis

#### Pengujian secara Parsial (Uji t)

Adapun hasil pengujiannya terlihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Pengujian secara Parsial (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	1,168	,175		6,682	,000
KM	-,049	,279	-,033	-,175	,862
KI	-,455	,211	-,408	-2,156	,035
ROA	1,772	,650	,311	2,725	,008

a. Dependent Variable: Q  
 Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Hasil pengujian uji t statistik menunjukkan sebagai berikut:

- a. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) dengan nilai t sebesar -0,175 dan nilai signifikansi sebesar 0,862 berarti  $0,862 > \alpha$  taraf signifikansi 0,05 (5%), hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*tobins'q*), dengan demikian hipotesis H<sub>1</sub> yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ditolak.
- b. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) dengan nilai t sebesar -2,156 dan nilai signifikansi sebesar 0,035 berarti  $0,035 < \alpha$  taraf signifikansi 0,05 (5%), hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*tobins'q*), dengan demikian hipotesis H<sub>2</sub> yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan diterima.
- c. Variabel Profitabilitas (*return on asset*) dengan nilai t sebesar 2,725 dan nilai signifikansi sebesar 0,008 berarti  $0,008 < \alpha$  taraf signifikansi 0,05 (5%), hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*tobins'Q*), dengan demikian hipotesis H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan diterima.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Adapun hasil pengujiannya terlihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,499	3	,500	5,613	,002 <sup>b</sup>
Residual	5,430	61	,089		
Total	6,929	64			

a. Dependent Variable: Q  
 b. Predictors: (Constant), ROA, KM, KI  
 Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 7 didapat nilai signifikansi nilai uji F hitung sebesar 5,613 dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hasil perhitungan sig  $0,002 < 0,05$  (*level of signifikan*). Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat dikatakan layak.

## Uji Koefisien Determinasi (Uji *R Square*)

Berikut adalah hasil analisis regresi linier untuk perhitungan koefisien determinasi sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Koefisien Determinasi (Uji *R Square*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,465 <sup>a</sup>	,216	,178	,29835	1,296

a. Predictors: (Constant), ROA, KM, KI

b. Dependent Variable: Q

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 8 uji koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *R Square* sebesar 0,216 atau 21,6%. Hal ini menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas (*return on asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*tobins'q*) hanya sebesar 21,6% sedangkan sisanya yang sebesar 78,4% dipengaruhi faktor-faktor atau variabel-variabel lainnya yang tidak dibentuk didalam model.

## Pembahasan

### Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan nilai *t* hitung pada tabel 6 untuk variabel kepemilikan manajerial (KM) dengan hasil signifikan sebesar 0,862 berarti  $0,862 > \alpha$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*). Karena tidak berpengaruh, oleh karena itu  $H_0$  diterima, artinya hipotesis  $H_1$  dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik yaitu kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobins'Q*).

Dalam hasil penelitian ini menemukan kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena struktur kepemilikan memainkan peran ganda pada kinerja (kenaikan atau penurunan nilai perusahaan) yang memiliki proyek-proyek investasi yang menguntungkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa tidak adanya hubungan yang terkait antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan, sebagaimana dijelaskan pada penelitian (Chilin, 2007) memperoleh temuan bahwa tidak terdapat hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Ia berpendapat bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

### Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan nilai *t* hitung pada tabel 6 untuk variabel kepemilikan institusional (KI) dengan hasil signifikan sebesar 0,035 berarti  $0,035 < \alpha$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*). Karena berpengaruh, oleh karena itu  $H_0$  ditolak, artinya hipotesis  $H_2$  dalam penelitian ini terdukung secara statistik yaitu kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*).

Dalam hasil penelitian ini menemukan kepemilikan institusional signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai

perusahaan. *Investor* institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode saat ini dalam memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan *investor non institusional*. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan informasi serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktifitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa adanya hubungan yang terkait antara Kepemilikan institusional dengan Nilai Perusahaan, dimana Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Semakin besar porsi kepemilikan institusi terhadap sebuah entitas, maka akan menurunkan nilai dari perusahaan.

### **Profitabilitas (*return on asset*) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan nilai  $t$  hitung pada tabel 6 untuk variabel Profitabilitas (*return on asset*) dengan hasil signifikan sebesar 0,008 berarti  $0,008 < \alpha$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*). Karena berpengaruh, oleh karena itu  $H_0$  ditolak, artinya hipotesis  $H_3$  dalam penelitian ini didukung secara statistik yaitu Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*tobins'Q*).

Dalam hasil penelitian ini menemukan Profitabilitas (*return on asset*) signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya Profitabilitas (*return on asset*) yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila Profitabilitas (*return on asset*) suatu perusahaan itu semakin meningkat, maka nilai perusahaan (*tobins'q*) juga akan semakin meningkat. Hal ini memiliki arti bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam perusahaan sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang terus meningkat setiap tahunnya, sehingga para *investor* semakin tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan yang memiliki Profitabilitas (*return on asset*) yang tinggi. Juga dimaksudkan para *investor* akan memiliki tanggapan apabila perusahaan dapat melakukan kinerja dengan baik maka akan memiliki prospek yang baik pula dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa adanya hubungan yang terkait antara Profitabilitas (*return on asset*) dengan Nilai Perusahaan, Ayuningtias (2013) menjelaskan bahwa Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan sentiment positive *investor* atas kinerja perusahaan, sehingga harga saham dan nilai perusahaan ikut meningkat. *Investor* mengharapkan dalam penanaman investasi atas saham-sahamnya dapat dijaga dan ditingkatkan kepastian investasi Profitabilitas (*return on asset*) oleh perusahaan.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian secara parsial (Uji  $t$ ) sebagai berikut: (a) Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*), (b) Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*), (c) Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobins'Q*). (2) Hasil uji kelayakan model (Uji  $F$ ) disimpulkan bahwa model regresi dikatakan layak. (3) Hasil uji koefisien determinasi (*R-Square*) sebesar 0,216 atau 21,6% hal ini menunjukkan kontribusi dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan (*tobins'q*).

## Keterbatasan

Keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2011-2015, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode yang lain, (2) Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *real estate and property*, sehingga kurang dapat digeneralisasikan untuk jenis perusahaan lainnya, (3) Variabel penelitian ini terbatas pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas (*return on asset*). Masih banyak lagi variabel lainnya yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan dalam penelitian di atas, di mana penelitian ini memiliki keterbatasan dan oleh karenanya ada beberapa saran yang dikemukakan sebagai berikut: (1) Bagi *investor* dan calon *investor*, disarankan dalam penanaman modalnya pada perusahaan lebih memperhatikan fungsi dan peran dari struktur kepemilikan (pemilik saham manajerial dan institusional) dan profitabilitas (*return on asset*). (2) Bagi peneliti selanjutnya: (a) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah variabel penelitian di luar variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas (*return on asset*) sehingga nantinya akan mendapatkan hasil yang lebih baik dalam penelitian di masa mendatang, (b) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah periode penelitian menjadi lebih dari 5 tahun dan memperluas perusahaan yang diteliti sehingga nantinya akan mendapatkan hasil yang lebih baik dalam penelitian di masa mendatang, (c) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian yang didasarkan pada jenis populasi suatu perusahaan agar diperoleh hasil yang lebih baik dalam penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtyas, D. 2013. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai variabel antara". *Jurnal. STIESIA* 25(2).
- Brigham, E. dan J, Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Chilin. 2007. *Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies*. Proceedings of the 13 Asia Pacific Management Conference. 17 November. Melbourne. Australia, pp: 698-704.
- Ghozali, I. 2011. *Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi dalam Mudrajad Kuncoro*, UPP AMP YKPN. Jakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Haruman, T. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI. 22 April. Pontianak.
- Ismiyati, F. dan M. Hanafi. 2004. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI, 16 - 17 Oktober. Surabaya: 260 - 277.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu. Cetakan ketujuh. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Nasrizal, K. dan Syafitri, T. R. 2010. Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Saham Institusional terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Fakultas Ekonomi* 24(3).
- Noerirawan, R. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1 (2): 4.
- Rustendi, T. dan Jimmi, F. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi*, 3(1).
- Rustiarini. 2009. "Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan" Simposium Nasional Akuntansi XII. Purwokerto.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta
- Siagian. 2011. *Management Control Systems*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9 (1): 41-48.
- Sukamulja, S. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT* 8 (1): 1-25.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Perekayasa Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Thesarani, N. J. 2016. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014). *Thesis*, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X Semarang. 23 Juni: 1- 26.
- Wiagustini. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Cetakan Pertama*. Udayana University Press. Denpasar.