

# Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Singki, Azib

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung  
Bandung, Indonesia

Kikisingky@yahoo.com, Azib\_asroi@yahoo.com

**Abstract**—The long-term goal of the it should be companies are increase in value a company that will be reflected than the market price its shares because assessment investors of the company can be observed through stock price movements company which are sold in the to which company already go public. This study attempts to know whether is the managerial ownership, institutional ownership and policies debt on the company during companies registered in an index JII during 2015-2018 with analysis of secondary data uses the quantitative. A analysis used is multiple linear regression with the help of SPP Statistic 16.0 program. This research result indicates that the variable managerial ownership has significant impact on the company. Institutional ownership have significant impact on the company. And policies debt measured using debt to equity ratio (DER) have significant impact on the company. Simultaneously variabel the managerial ownership of the company, institutional ownership and policies debt influential significantly on the company with R square value of 73,5% and 26,5% affected other variables.

**Keywords**—*Managerial Ownership, Institutional Ownership, Debt Policy, Company Value.*

**Abstrak**—Tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yaitu peningkatan nilai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah go public. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kebijakan hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2015-2018 dengan analisis data sekunder menggunakan metode kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 16.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Hutang yang diukur menggunakan Debt to Equity ratio (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai R square sebesar 73,5% dan 26,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

**Kata kunci**—*Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan*

*Institusional, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan.*

## I. PENDAHULUAN

Perusahaan diharapkan mampu melakukan pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu kegiatan selama beberapa periode, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobins'Q dengan melihat harga saham beredar ditambah harga per lembar saham dibagi total asset. Semakin tinggi nilai Tobins'Q, maka pengembalian yang diterima oleh investor juga semakin tinggi. Jadi semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham, dan harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, Karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan (Aisyatul & Maswar, 2014).

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau biasa disebut financial leverage (Brigham & Joel F, 2003). Kebijakan hutang merupakan instrumen yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Mogdiliani dan Miller, 1999). Kebijakan hutang perusahaan adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang akan menandai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan merupakan

perbandingan dari masing-masing jumlah pemilik saham dalam suatu perusahaan. Menurut (Sujono & Soebiantoro, 2007) struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut:

1. Perkembangan Kepemilikan Manajerial pada perusahaan *go public* yang tergabung Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
2. Perkembangan Kepemilikan Institusional pada perusahaan *go public* yang tergabung Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
3. Perkembangan Kebijakan Hutang pada perusahaan *go public* yang tergabung Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
4. Perkembangan Nilai Perusahaan pada perusahaan *go public* yang tergabung Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang secara parsial dan simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *go public* yang tergabung Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015-2018.

## II. LANDASAN TEORI

### A. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen di dalam perusahaan dalam hal ini direksi dan komisaris. Seperti yang dikemukakan oleh (Diyah Pujiati & Erman Widanar, 2009) struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh manajemen yang nantinya secara aktif terlibat dalam pengambilan suatu keputusan.

### B. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan dari suatu institusi atau lembaga lain. Menurut (Soesetio, 2008) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh perusahaan atau lembaga lain (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management dan kepemilikan institusi lain. Pihak institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih baik daripada pihak manajerial dikarenakan pihak institusional memiliki keuntungan lebih untuk memperoleh informasi dan menganalisis segala hal yang berkaitan dengan kebijakan manajerial.

### C. Kebijakan Hutang

Menurut (Brigham and Houston, 2011) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang

diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*.

Menurut (Hanafi, 2004) kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. (Menurut Kasmir, 2012) mengemukakan bahwa “Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Dengan rasio ini dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

### D. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, adanya kelebihan jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu” (Agus Sartono, 2010).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya tingkat nilai saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas investasinya. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2003).

## III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

TABEL 1 Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-20.863	2.828		-	.000
Manajerial	70.338	14.372	.483	4.894	.000
Institusional	37.941	5.237	.790	7.245	.000
Kebijakan Hutang	1.970	.932	.221	2.113	.042

a. Dependent Variable:

TOBINS

Sumber: Hasil Output Spss 16, 2019

Tabel diatas menunjukkan Kepemilikan Manajerial (X1) t hitung memiliki nilai 4,894, diperoleh t Tabel 2,0369. Dengan itu t hitung lebih besar daripada t tabel 4,894>2,0369 maka hal tersebut menunjukkan ada pengaruh antara variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Tobins).

Kepemilikan Institusional (X2) t hitung memiliki nilai sebesar 7,245. Diperoleh t Tabel sebesar 2,0369. Dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu 7,245>2,0369 maka hal tersebut menunjukkan ada

pengaruh antara variabel Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Tobins).

Kebijakan Hutang (X3) t hitung memiliki nilai sebesar 2,113. Diperoleh t Tabel sebesar 2,0369. Dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu 2,113 > 2,0369 maka hal tersebut menunjukkan ada pengaruh antara variabel Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Tobins).

TABEL 2 REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-20.863	2.828		7.377	.000
Manajerial	70.338	14.372	.483	4.894	.000
Institusional	37.941	5.237	.790	7.245	.000
Kebijakan Hutang	1.970	.932	.221	2.113	.042

a. Dependent Variable: TOBINS  
 Sumber: Hasil Output Spss 16, 2019

Tabel tersebut dihitung menggunakan bantuan SPSS diketahui persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

Analisis regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$$TOBINSQ = -20.863 + 70.338 KM + 37.941 KI + 1.970 DER + 2.828$$

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai perusahaan (Tobins) tahun 2015-2018 pada perusahaan-perusahaan di JII sebesar -20.863 Kemudian besarnya dari tiap variabel independent dapat dijelaskan bahwa:

Kepemilikan Manajerial mempunyai koefisien regresi 70.338 menyatakan bahwa setiap peningkatan KM sebesar (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan nilai perusahaan (Tobins) sebesar 70.338. namun sebaliknya jika Kepemilikan Manajerial mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan (Tobins) diprediksi mengalami peningkatan sebesar 70.338.

Kepemilikan Institusional mempunyai koefisien regresi sebesar 37.941 menyatakan bahwa setiap peningkatan KI sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan nilai perusahaan (Tobins) sebesar 37.941 namun sebaliknya jika KI mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan (Tobins) diprediksi mengalami peningkatan sebesar 37.941.

Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai koefisien regresi sebesar 1.970 menyatakan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan

menurunkan nilai perusahaan (Tobins) sebesar 1.970 namun sebaliknya jika DER mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan (Tobins) diprediksi mengalami peningkatan sebesar 1.970.

TABEL 3 KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.857 <sup>a</sup>	.735	.710	3.1785301	1.283

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Manajerial, Institusional

b. Dependent Variable:

TOBINS

Sumber : hasil pengolahan spss 16, 2019

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai R Square sebesar 0,735. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 73,5%, kontribusi atau pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan kebijakan hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) artinya adalah pengaruh variabel-variabel Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan Kebijakan Hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 73,5%, sedangkan sisanya 26,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

#### IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan pada rumusan masalah, hasil pembahasan BAB IV, bertumpu pada landasan teori yang dibahas, analisis data dan uji hipotesis yang telah dilakukan pada perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan nilai rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015-2018 perkembangan Kepemilikan manajerial dapat dikatakan konsisten, namun perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial paling rendah yaitu Uniliver Indonesi Tbk pada tahun 2015 dan 2017, sedangkan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016 dan 2018. Selanjutnya, perusahaan Adaro Energy Tbk. memiliki nilai kepemilikan manajerial terbesar dari tahun 2015-2018. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam perusahaan, maka manajer tersebut akan memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal, karena apabila manajer dapat meningkatkan laba perusahaan maka insentif yang akan didapatkan manajer tersebut akan meningkat.
2. Perkembangan nilai rata-rata kepemilikan institusional perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2015-2018 mengalami peningkatan pada nilai kepemilikan institusional yang berarti perusahaan telah melakukan monitoring perusahaan dinilai efektif. pada tahun 2015-2018 nilai kepemilikan institusional rata-rata perusahaan

dapat dinilai konsisten dalam memonitoring perusahaan. Terdapat perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional terbesar dari tahun 2015-2018 yaitu perusahaan Uniliver Indonesia Tbk. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Dimana pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajemen, sehingga dengan hal ini akan meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

3. Perkembangan nilai rata-rata kebijakan hutang yang di proksi oleh *Debt to Equity ratio* DER pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018 mengalami fluktuasi. Terdapat perusahaan yang memiliki nilai kebijakan hutang paling rendah yaitu perusahaan United Tractors Tbk. pada tahun 2015 dan 2016, sedangkan perusahaan Adaro Energy Tbk. pada tahun 2017 dan 2018. Selanjutnya, yang memiliki nilai kepemilikan manajerial terbesar dari tahun 2015-2018. Yaitu perusahaan Wijaya Karya Tbk. pada tahun 2015 dan 2018, sedangkan perusahaan Uniliver Indonesia Tbk. Pada tahun 2016 dan 2017. kebijakan hutang disini merupakan suatu kebijakan yang diambil untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dimana hutang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba.
4. Perkembangan Nilai Perusahaan (Tobi's Q) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks JII dari tahun 2015-2018 Nilai rata-rata Tobin's q dari tahun ke tahun mengalami kenaikan pada tahun 2015-2017, dan terjadi penurunan pada tahun 2017-2018. Perkembangan nilai perusahaan yang diproksikan oleh rumus Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks JII pada tahun 2015 sampai dengan 2016 mengalami pergerakan yang bervariasi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi.
5. Pengaruh Kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang secara parsial dan simultan terhadap Nilai Perusahaan dimana, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

- Saran

- Bagi Peneliti Selanjutnya

Saran penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan di indeks saham syariah yang lebih luas supaya mendapatkan hasil penelitian yang lebih representative, disarankan juga untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih luas supaya hasil yang diperoleh lebih mewakili dan dapat digeneralisasi serta menggunakan pengukuran struktur kepemilikan selain dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Serta melakukan penelitian dengan menambah variabel lain yang berkaitan erat dengan teori terhadap nilai perusahaan.

- Bagi Perusahaan

Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan manajerial menjadi suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ke-efektifan perusahaan dalam mengelola perusahaan dapat membuat tertarik para shareholder nya. Perusahaan harus memperhatikan hal lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Agar perusahaan tersebut baik di pandangan investor, sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

- Bagi Investor

Bagi investor yang ingin melakukan investasi, maka sebelum berinvestasi sebaiknya meneliti dulu informasi yang telah di publikasikan oleh perusahaan yang akan dijadikan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Dan bagi para investor sebelum membeli, menjual maupun menanam saham yang dimiliki akan lebih baik untuk memperhatikan nilai perusahaan. selain itu para investor juga harus memperhatikan biaya investasi hal yang harus diperhatikan dalam berinvestasi ialah memastikan bahwa biaya yang harus dibayarkan tidak terlalu besar dan merugikan para investor. Jangan pula berinvestasi hanya karena nama perusahaan tersebut besar atau sudah ternama. Biasanya, banyak para investor keliru pada saat ingin berinvestasi hanya karena nama perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aisyatul, M., & Maswar, P. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3, 4.
- [2] Brigham, E., & Joel F, H. (2003). *Manajemen Keuangan* (2 ed.). Jakarta: Erlangga.
- [3] Brigham, Eugene F, & Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*. Jakarta: Salempa Empat.
- [4] Christiawan, Y., & Taringan J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- [5] Diyah Pujiati, & Erman Widanar. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, 12, 71-86.
- [6] Hanafi, M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- [7] Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [8] Miller, M.H. (1977). Debt and Taxes. *The Journal of Finance*, 32 (2), 261-275.
- [9] Modigliani, F., & Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital,

Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48 (3), 261-297.

- [10] Soesetio, Y. (2008). Kepemilikan Manajerial dan Instiusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), 384-398.
- [11] Sujono, & Soebiantoro, U. (2007, Maret). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor intern dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9, 41-48.