

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)**

***THE IMPACT OF OWNERSHIP STRUCTURE AND LEVERAGE ON FIRM VALUE
(Study on Food and Beverages Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015)***

Fajar Maulidi Imaduddin Ahmad¹, Dr. Farida Titik Kristanti, S.E., Ak., M.Si.², Dedik Nur Triyanto, S.E., M.Acc.³

¹²³Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹fajarmaulidi@student_telkomuniversity.ac.id, ²faridatk@telkomuniversity.ac.id,

³dediknurtriyanto@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan leverage terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional domestik, kepemilikan institusional asing, dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q melalui pengujian hipotesis dengan menggunakan uji T, uji F, dan koefisien determinasi. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai 2015. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan sampel berjumlah 11 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan signifikansi 0,05 menggunakan E-Views 9.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional domestik, kepemilikan institusional asing, dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan secara parsial kepemilikan institusional asing dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi domestik secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan..

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi Domestik, Kepemilikan Institusi Asing, Leverage, Nilai Perusahaan

Abstract

Firm's value is the perception of investors to companies that are often associated with stock prices. High firm's value is the desire of the owners of the company. This study aims to determine the effect of ownership structure and leverage on the value of food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015. Independent variables used in this study are managerial ownership structure, domestic institutional ownership, foreign institutional ownership, and leverage, while the dependent variable is firm value measured by Tobin's Q through hypothesis testing using T test, F test, and coefficient of determination. The population in this study is the financial and annual reports of food and beverage companies that were listed on the Stock Exchange in the 2012 to 2015 period. The technique of selecting samples was by using purposive sampling with a sample of 11 companies. This study uses panel data regression analysis with 0.05 significance using E-Views 9.

Based on the results of study, shows that the managerial ownership, domestic institutional ownership, foreign institutional ownership, and leverage for simultaneously impact on the value of the company and partial evaluation institutional ownership of foreign and leverage effect on value of the company, while possession of managerial and ownership of domestic institutions partial evaluation has no significant impact on value of company.

Keywords: Managerial Ownership, Domestic Institutional Ownership, Foreign Institutional Ownership, leverage, Firm Value

1. Pendahuluan

Industri makanan dan minuman masih menjadi pendorong utama pertumbuhan di Indonesia hal ini ditopang oleh jumlah masyarakat di Indonesia yang mencapai 250 juta orang dan mencapai 40% dari total penduduk ASEAN menjadikan Indonesia sebagai negara yang strategis untuk dijadikan basis produksi dikawasan dan menjadikan perusahaan global menginvestasikan modalnya di Indonesia (www.investor.co.id, 2017)⁽⁷⁾. Industri makanan dan minuman dijadikan objek penelitian dikarenakan investasi di sektor ini menjadi yang kedua terbesar di Indonesia setelah sektor pertambangan (www.investor.co.id, 2017)⁽⁷⁾. Perkembangan industri makanan dan minuman menghadapi tantangan yang cukup berat, khususnya dengan pemberlakuan Masyarakat Ekonomi ASEAN. Oleh sebab itu, industri makanan dan minuman Indonesia harus siap dan mampu bersaing dengan produk-produk makanan dan minuman dari negara ASEAN (www.kemenperin.go.id, 2017)⁽⁸⁾. Hal ini yang membuat penulis tertarik pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan mengalami peningkatan yang cukup pesat.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Husnan, 2000:7)⁽¹⁾. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan meningkatkan harga saham maka nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q. Menurut Ricardo Tobin's Q meringkas informasi dimasa yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan. perusahaan meningkatkan modal saham jika Q tinggi, karena jika nilai Tobin's Q diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan rate of return yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva (Juniarti, 2009:24)⁽²⁾.

2. Kajian Pustaka

2.1 Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana dan Wati, 2011)⁽³⁾. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

2.2 Kepemilikan Institusi

Kepemilikan institusi domestik sangat memiliki peranan penting, karena merupakan salah satu sumber dana perusahaan. tingginya kepemilikan saham oleh institusi domestik menyebabkan kinerja manajemen selalu diawasi secara optimal sehingga manajemen dapat menghindari perilaku yang merugikan principal. Menurut Jaya, Yasser, dan Kartika (2012)⁽⁴⁾. kepemilikan institusi domestik dapat dihitung dengan :

$$\text{Kepemilikan Institusi Domestik} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi Domestik}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.3 Kepemilikan Asing

Investor asing dinilai memiliki kapabilitas yang baik dalam menilai perusahaan sehingga dapat melakukan kontrol yang lebih besar terhadap manajemen. Kemampuan investor asing dalam melakukan kontrol dinilai dapat memilih manajerial yang berkualitas sehingga dapat dengan baik mengelola perusahaan. Mekanisme kontrol dan pengawasan yang dilakukan oleh investor asing dinilai lebih berpengaruh terhadap kinerja manajemen (Prasetyanto dan Chariri, 2013)⁽⁵⁾. Kepemilikan asing diprosikan menggunakan kepemilikan institusi asing. Menurut Jaya, Yasser, dan Kartika (2012)⁽⁴⁾. kepemilikan institusional asing dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Kepemilikan Institusi Asing} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi Asing}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.4 Leverage

Penelitian ini menggunakan proksi Debt to Equity Ratio. Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157)⁽⁶⁾. Leverage dapat dihitung dengan :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2.5 Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q*. Menurut Ricardo Tobin's *Q* meringkas informasi dimasa yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan. perusahaan meningkatkan modal saham jika *Q* tinggi, karena jika nilai Tobin's *Q* diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva (Juniarti, 2009:24)⁽²⁾. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan :

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

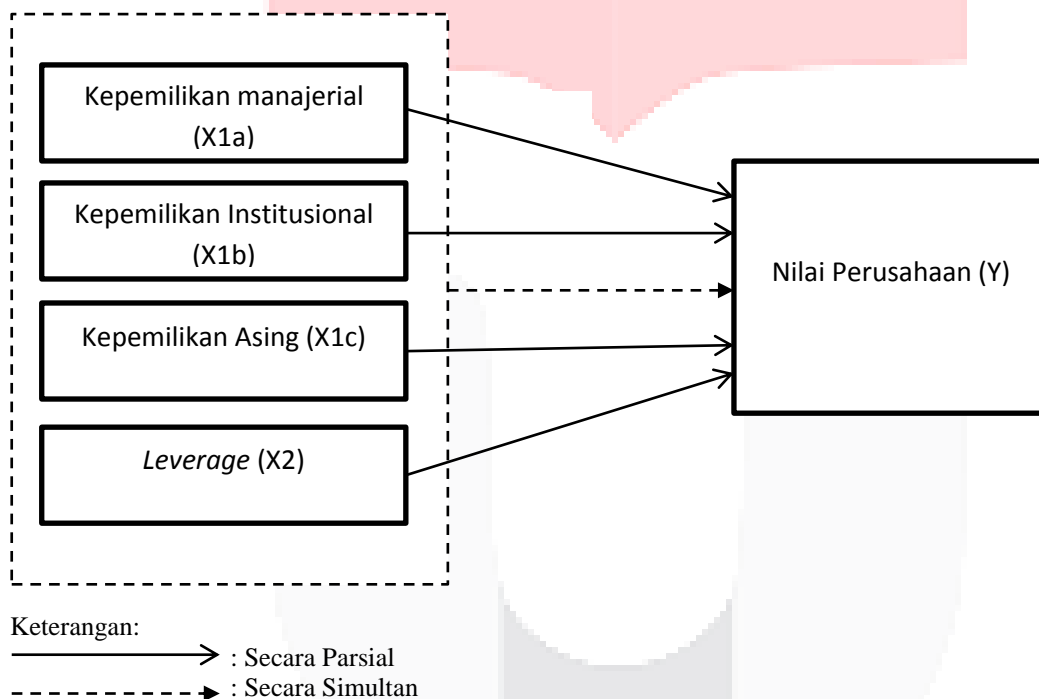
Keterangan:

Q =Nilai Perusahaan

EMV =Nilai Pasar Equitas

EBV =Nilai Buku equitas

D =Nilai buku Total Hutang



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3. Metodologi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 hingga tahun 2015. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini ialah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. 2) Perusahaan makanan dan minuman yang secara konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Dari kriteria tersebut diperoleh data observasi sebanyak 44 yang terdiri dari 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015, maka hasil dari pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	MANJ	INST	ASING	LEVERAGE	TOBIN'S Q
<i>Mean</i>	1.9618	29.0700	40.6257	1.0782	3.0776
<i>Maximum</i>	17.9700	81.0100	92.0100	3.0286	9.6463
<i>Minimum</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.2221	0.8287
<i>Std. Deviation</i>	5.1612	28.4138	32.6122	0.5418	2.3288

Sumber: Data yang Diolah

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat empat variabel operasional yang memiliki nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yaitu INST, ASING, LEVERAGE, dan TOBIN'S Q yang dapat diartikan bahwa data tersebut tidak menyebar atau berkelompok. Sedangkan pada satu variabel operasional lainnya yaitu MANJ terdapat nilai mean yang lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yang berarti bahwa data tersebut menyebar atau bervariasi.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian model yang telah dilakukan, maka model *fixed effect* merupakan model yang tepat untuk penelitian ini. Tabel 4.2 berikut ini menyajikan hasil Uji Signifikansi *Fixed Effect* menggunakan *Software Eviews 9*:

Tabel 4.2
Hasil Uji Signifikansi Fixed Effect

Dependent Variable: TOBINS Q

Method: Panel Least Squares

Date: 08/14/17 Time: 21:21

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-29.22916	8.240256	-3.547118	0.0013
MANJ	-0.084621	0.226219	-0.374066	0.7111
INST	0.006994	0.100155	0.069828	0.9448
ASING	0.760446	0.182506	4.166701	0.0003
LEV	0.948383	0.433312	2.188432	0.0368

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.925664	Mean dependent var	3.077572
Adjusted R-squared	0.889777	S.D. dependent var	2.328807
S.E. of regression	0.773160	Akaike info criterion	2.588264
Sum squared resid	17.33553	Schwarz criterion	3.196510
Log likelihood	-41.94180	Hannan-Quinn criter.	2.813831
F-statistic	25.79417	Durbin-Watson stat	2.366227
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil output *Eviews* versi 9

4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis Koefisien Determinasi (R^2) secara garis besar mengukur seberapa jauh kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui nilai *Adjusted R-Squared model* penelitian adalah sebesar 0.889777 atau 88.97%. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan *leverage* dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobin's Q perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 sebesar 88.97%, sedangkan sisanya yaitu 11.03% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.2, nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.00000. Artinya angka tersebut $< 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga variabel independen yaitu rasio kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji T)

Uji parsial (Uji T) pada dasarnya menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Berdasarkan hasil Uji T pada tabel 4.2 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan manajerial (X1a) memiliki nilai koefisien -0.084621 dengan nilai probabilitasnya $0.7111 > 0.05$ maka H_0 diterima yang berarti kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh parsial atau individu terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Variabel kepemilikan institusional (X1b) memiliki nilai koefisien 0.006994 dengan nilai probabilitasnya $0.9448 > 0.05$ maka H_0 diterima yang berarti kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh parsial atau individu terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
3. Variabel kepemilikan asing (X1c) memiliki nilai koefisien 0.760446 dengan nilai probabilitasnya $0.0003 < 0.05$ maka H_0 ditolak yang berarti kepemilikan asing memiliki pengaruh parsial atau individu dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
4. Variabel *leverage* (X2) memiliki nilai koefisien 0.948383 dengan nilai probabilitasnya $0.0368 < 0.05$ maka H_0 ditolak yang berarti *leverage* memiliki pengaruh parsial atau individu dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Kemudian hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusi asing dan *leverage* yang berpengaruh dengan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan. Penulis ingin memberikan saran sebagai berikut:

1) Aspek Teoritis

Penelitian ini hanya dilakukan pada sektor perusahaan barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian selanjutnya dapat diarahkan pada sampel yang lebih banyak dan variatif tidak sebatas perusahaan makanan dan minuman saja, serta dapat mengambil konsep lain untuk menentukan proksi variabel penelitian. Pemilihan waktu penelitian yang pendek mengakibatkan daya uji rendah sehingga tingkat keakurasian informasi relatif kecil. Oleh karena itu, peneliti menyarankan bagi penelitian selanjutnya supaya menggunakan data *annual report* dengan periode yang lebih panjang agar jumlah sampel bertambah banyak

2) Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya memaksimalkan penggunaan hutang dan kepemilikan institusi asing di dalam perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusi asing dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor dalam melakukan investasi dapat mempertimbangkan *leverage* perusahaan dan kepemilikan institusi asing karena berdasarkan hasil penelitian ini *leverage* dan kepemilikan institusi asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang baik dengan mendapatkan keuntungan yang optimal

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Suad Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta: BPFE.
- [2] Juniarti. 2009. *Penggunaan Economic Value Added (EVA) dan Tobin'S Q Sebagai Alat Ukur Kinerja Finansial Perusahaan di Industri Food And Beverage Yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin: Makassar.
- [3] Yadnyana, I ketut dan Wati, Ni Wayan. 2010. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 15, No. 1 Januari 2011.
- [4] Jaya, Tresno E, Yasser, M, dan Kartika, Dinda. 2012. *Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi dan Tax Avoidance*. Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4.
- [5] Prasetyanto, Pramundityo, dan Chariri, Anis. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro: Semarang.
- [6] Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [7] www.investor.co.id
- [8] www.kemenperin.go.id