ARTIKEL

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

NOOR HADIANTO EL-LABY

NPM : 11.1.02.01.0217P

Dibimbing oleh :

1. **Dra. Puji Astuti, M.M.,M.Si.**
2. **Dr. Ec. Subagyo, M.M.**

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

TAHUN 2013

SURAT PERNYATAAN
ARTIKEL SKRIPSI TAHUN 2013

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap	: NOOR HADIANTO EL-LABY
NPM	: 11.1.02.01.0217P
Telepun/HP	: 085649088995
Alamat Surel (Email)	: babong_07@yahoo.co.id
Judul Artikel	: Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia
Fakultas – Program Studi	: Ekonomi / Akuntansi
Nama Perguruan Tinggi	: UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI
Alamat Perguruan Tinggi	: KH. Acmad Dahlan 76

Dengan ini menyatakan bahwa :

a. artikel yang saya tulis merupakan karya saya pribadi (bersama tim penulis**)** dan bebas plagiarisme;

b. artikel telah diteliti dan disetujui untuk diterbitkan oleh Dosen Pembimbing I dan II.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian data dengan pernyataan ini dan atau ada tuntutan dari pihak lain, saya bersedia bertanggungjawab dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Mengetahui		Kediri,……..
Pembimbing I	Pembimbing II	Penulis,
Dra. Puji Astuti, M.M.,M.Si	**Dr. Ec. Subagyo, M.M.**	Noor Hadianto El-Laby NPM: 11.1.02.01.0217P

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

NOOR HADIANTO EL-LABY
NPM : 11.1.02.01.0217P
Fakultas Ekonomi - Prodi Akuntansi
babong_07@yahoo.co.id
Dibimbing oleh :

1. Dra. Puji Astuti, M.M.,M.Si.
2. Dr. Ec. Subagyo, M.M.

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

ABSTRAK

NOOR HADIANTO EL-LABY: Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Akuntansi, FE UNP Kediri, 2013

Penelitian ini dilatarbelakangi bahwa komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan. Komposisi kepemilikan saham juga mempunyai dampak terhadap kebijakan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan juga diprediksi akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama dari studi ini adalah untuk menguji pengaruh secara simultan dan parsial struktur kepemilikan, leverage, dan kebijakan deviden terhada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun Populasi dalam penelitian ini berjumlah 483 perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling* denganjumlah sampel yang diteliti sebanyak 10 perusahaan. Teknik data yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah struktur kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan saham, leverage dan kebijakan deviden secara simultan atau bersama-sama tidak mampu menjelaskan perubahan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan simpulan hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya pada instrumen pasar modal yang mengharapkan return dari deviden. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan meneliti faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, keadaan pasar, likuiditas dan lain sebagainya.

KATA KUNCI :
Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Debt to Equity Ratio, Devidend Payout Ratio, Price Earning Ratio*

I. LATAR BELAKANG

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki tujuan masing – masing yang ingin dicapai. Namun, tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan bagi perusahaan. Keuntungan dapat diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan maupun kegiatan insidental perusahaan. Untuk memenuhi target perusahaan, perusahaan juga mengharapkan bantuan dana dari pihak eksternal untuk mendukung kegiatan perusahaan. Pihak eksternal yang dimaksud adalah kreditur dan investor. Pihak eksternal, mengharapkan pula *feedback* dari perusahaan. Investor mengharapkan dividen yang diberikan oleh perusahaan, sedangkan kreditur mengharapkan bunga.

Dalam penelitian Adhi (2002) komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan. Kepemilikan saham dapat terbagi menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan kepemilikan minoritas. Masing-masing bentuk kepemilikan akan memiliki kepentingan dan dampak yang berbeda terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kepemilikan saham institusi dan kepemilikan manajerial merupakan kelompok pemegang saham mayoritas. Pemegang saham mayoritas memiliki fungsi melakukan kegiatan monitoring terhadap perilaku manajer yang cenderung bersikap menguntungkan diri sendiri. Di lain sisi, kegiatan manajemen dibutuhkan untuk mencapai tujuan perusahaan, yang akan berakibat terhadap peningkatan pembayaran dividen perusahaan. Adanya perbedaan proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena perusahaan akan melakukan pemerataan pembayaran dividen kepada setiap pemegang saham.. Kontrol efektif dari para pemegang saham mayoritas memungkinkan mempengaruhi keputusan bagaimana perusahaan dijalankan dan juga mengenai kebijakan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pada prakteknya, terkadang pengelola perusahaan tidak fokus dalam memasimalkan kemakmuran *shareholder*, namun justru mensejahterakan dirinya sendiri. Konflik ini disebut konflik keagenaan atau *Agency conflik*, yaitu konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori keuangan.

Tujuan perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial adalah untuk mensejajarkan kedudukan pengelola perusahaan dengan pemegang saham, sehingga bertindak sesuai dengan

keinginan pemegang saham. Dengan meningkatnya persentase kepemilikan, pengelola termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pada kepemilikan terpusat terdapat dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling mayority stockholder* dan *minority stockholder*. Pengelola diangkat dan diberhentikan oleh *controlling mayority stockholder*, sehingga menunjukkan kinerja baik dihadapkan pemegang saham.

Peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan dividen yang besar menyebabkan rasio laba ditahan akan kecil, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber eksternal, seperti emisi saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor oleh bursa dan penyediaan dana baru.

Perkembangan riset pasar modal telah memotivasi penulis untuk melakukan penelitian bidang keuangan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan juga tergantung dari masing-masing kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan serta pertimbangan beberapa faktor. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil.

Dari beberapa penelitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia ditemukan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung mengikuti *pecking order theory*. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan juga

diprediksi akan menigkatkan nilai perusahaan.

II. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun Populasi dalam penelitian ini berjumlah 483 perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling* denganjumlah sampel yang diteliti sebanyak 10 perusahaan. Teknik data yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda.

III. HASIL DAN KESIMPULAN

Pengaruh struktur kepemilikan saham, Leverage, dan kebijakan deviden Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan hasil pegolahan data diperoleh angka signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari α = 0,05 dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham, leverage, dan kebijakan deviden secara simultan tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Analisis Koefisien Determinasi, nilai R Square sebesar 43.3% yang artinya bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur kepemilikan saham, leverage, dan kebijakan deviden sebesar 43.3% dan sisanya 56.7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti rasio-rasio dalam laporan keuangan, situasi perekonomian dan lain-lain.

Pengaruh struktur kepemikan institusional hasil pengolahan data diperoleh t hitung yang diperoleh sebesar -0,714 dengan nilai signifikansi sebesar 0.482 serta t tabel yang memiliki nilai 1.699 karena nilai t hitung < ttabel dengan signifikansi 0.482 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh Untung dan Hartini (2006).

Pengaruh struktur kepemilikan saham manajerial terhadap Nilai Perusahaan hasil pengolahan data diperoleh t hitung yang diperoleh sebesar -1.602. dengan nilai signifikansi sebesar 0.131 serta t tabel yang

memiliki nilai 1.699 karena nilai t hitung < ttabel dengan signifikansi 0.122 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Bangun dan Vincent (2008) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) hasil pengolahan data diperoleh t hitung yang diperoleh sebesar -0.141. dengan nilai signifikansi sebesar 0.889 serta t tabel yang memiliki nilai 1.699 karena nilai t hitung < ttabel dengan signifikansi 0.889 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dalam teori berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi leverage maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah leverage maka nilai perusahaan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang parsial dalam hasil penelitian ini menemukan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan mengunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Berbeda dengan teori yang mengatakan *leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim

pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Semakin rendah rasionya, maka semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham (Hartini, 2010). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Fitriyanti (2009) yang menemukan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan industri makanan dan minuman. Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* tehadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh t hitung yang diperoleh sebesar 3.767. dengan nilai signifikansi sebesar 0.001 serta t tabel yang memiliki nilai 1.699 karena nilai t hitung > ttabel dengan signifikansi 0.001 < 0.05 dapat disimpulkan bahwa H1 diterima H0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa . Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Basuku Yusuf, 2005 dalam Malla Bahagia, 2008, Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR), semakin tinggi PER nya. DPR memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat

mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi mangejar dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi PER.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Afzal Arie, Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro Journal Of Accounting Vol : 3 No. 2

Brigham, Eugene F and Houston Joel F. 2009. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta. Salemba Empat. Brigham, Eugene F and Ehrhardt, Michael C. 2005. Financial Management : theory and practice. 11 th edition. United States : South-Western.

Crutchley, CE dan M.R. Jensen. 1996. Changes In Coorporate Debt Policy : Information Asymetry and Agency Factors, Managerial Finance, 1996 : 22, 2 ; P. 1-14.

Collins, M.C ; A.S. Dutta ; J.W. Wanstley. 2009. Managerial Ownership and Dividend Policy In the U.S. Banking Industry, Journal Of Business and Economics Research ; oct 2009 ; 33-38.

Diana, Heugesti. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate & Property di BEI. Universitas Riau

Haryanti. 2007. Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Universitas Padjajaran Bandung.

Hamid, Abdul. *"Panduan Penulisan Skripsi".* Jakarta : FEIS UIN Syarif Hidayatullah Press, 2007.

Muslimin, "*Analisis Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividend an kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan",* Jurnal Ekonomi dan Manajemen, volume 7, No. 2, Juni, 2006.

Nasser, Etty M., dan Fielyandi F., "*Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Hutang Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Ekonomi STEI*, No.2. 2006.

Putri, Imanda, dan Moh. Nasir, *"Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Dalam Perpektif Teori Keagenan",* Simposium Nasional Akuntansi, Ikatan Akuntansi Indonesia. 2006.

Riyanto, Bambang. *"Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan".* Yogyakarta : Yayasan Penerbit Gajah Mada, 1998.

Reza Fantoni. 2010. Pengaruh kepemilikan instutional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, leverage terhadap nilai perusahaan. Universitas Riau.

Myeong-Hyeon Cho. 1998. Ownership Structure, Investment, and The Corporate Value: An Empirical Analysis. Journal of Financial Economics 47: 103-121.

Sartono, Agus. 2002. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Sekaran, Uma. 2006. Metodologi Penelitian Untuk Bisnis Buku 1. Penerbit Erlangga. Jakarta.

Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih. 2010. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan . Universitas Stikubank.

Sunyoto, Danang. 2012. Analisis Validitas dan Asumsi Klasik. Yogyakarta : Gava Media

Taswan. 2009. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol : 10 No. 2. Hal 162-181.