

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
PUBLIK, UKURAN PERUSAHAAN, EBIT/SALES DAN TOTAL
DEBT/TOTAL ASSETS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
YANG TELAH GO PUBLIC DAN TERCATAT
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Budi Soepriyanto
Titik Suwarti**

ABSTRACT

Companies listed in stock exchange have a different ownership structure with ordinary companies. Basically, the main differences are that they have public stockholders beside managerial stockholders. There have suggested that there were a relationship between ownership composition and firm's value. Various researches had been conducted in this area with companies listed developed capital market as an object. So this is a motivation to do this research in emerging capital market mainly in Indonesia capital market.

This research aimed to scrutinize the impact of managerial ownership, public ownership, firm's size; EBIT/sales and total debt/total assets on firm's value which proxies with price book value. Indonesian Capital Market Directory and BEJ corner provided data needed, while 72 companies were obtained by using purposive sampling method as a sample in this study. Research question will be answer by using multiple regression method technique.

The findings shows that according partial managerial ownership, firm's size, EBIT/sales and total debt/total assets variables have significant value of 0,02; 0,02; 0,00 and 0,00, because significant value are under 5% so it will have significant impact on firm's value. Public ownership variable haven't significant impact on firm's value, because significant value upper 5% that are 0,21%. In simultant way, all independent variables are free to significantly impact on firm's value, because significant value is under 5% that is 0,00. Coefficient determinant analysis is 37%, so that variation independent variables can explained firm's value in 37%, and 63% explained by other factor outside model.

Key word : Managerial Ownership, Public Ownership, Firm's Size, EBIT/Sales, Total Debt/Total Assets and Value Companies

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa efek (telah *go public*) memiliki struktur kepemilikan yang berbeda dengan perusahaan yang tidak mencatatkan sahamnya di bursa efek. Perbedaan yang mendasar adalah

3. Bagi para peneliti yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian berikutnya.

1.5. Batasan Penelitian

1. Penelitian hanya pada saham perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta dan masuk dalam perhitungan indeks LQ 45.
2. Data yang dipakai adalah data perusahaan di semua sektor bidang usaha yang masuk dalam LQ 45 periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

II. LANDASAN TEORI

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Kepemilikan

Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Seseorang yang memiliki saham suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan walaupun jumlah sahamnya hanya beberapa lembar.

Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka mempunyai hak untuk menentukan arah dan kebijakan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya hak mereka dibatasi oleh persentase jumlah saham yang mereka miliki karena berlakunya prinsip "one share on vote".

Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan. Banyaknya jumlah non eksekutif pada dewan direksi dan fungsi terpisah dari CEO dan pimpinan perusahaan dapat meningkatkan perputaran direktur pelaksana pada perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Wesbach (1988) menyatakan bahwa direktur-direktur yang berasal dari luar perusahaan pada perusahaan Amerika Serikat memainkan peranan yang lebih besar dalam memonitor manajemen perusahaan daripada direktur yang berasal dari perusahaan itu sendiri. Frank dan Meyers (1998) menyatakan bahwa pada perusahaan-perusahaan Jerman dengan kepemilikan yang terkonsentrasi, perwakilan dari dewan pengawas berjalan seiringan dengan pemilik saham utama. Sementara itu di Jepang sebagaimana dilaporkan oleh Kaplan dan Minton (1994) bahwa suatu kesepakatan oleh dewan direktur dengan perusahaan selalu diikuti oleh meningkatnya perputaran manajemen puncak.

2.1.2. Konflik Kepentingan

Konflik kepentingan dapat timbul di antara pemegang saham ketika pemegang saham memiliki kendali lebih besar daripada yang seharusnya. Apabila seseorang memiliki kendali yang berlebihan maka dia akan cenderung memiliki inisiatif untuk memperoleh keuntungan pribadi karena akan cenderung menguasainya dan hal ini akan berakibat kinerja perusahaan akan menurun (Joh, 2001). Jensen dan Meckling

telah terjadi heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

IV. PEMBAHASAN DAN HASIL

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2000 sampai dengan tahun 2002 yaitu sebanyak 72 perusahaan. Gambaran umum obyek penelitian akan menggambarkan total aktiva yang dimiliki, status perusahaan, bidang usaha perusahaan dan persentase saham yang dimiliki oleh publik.

4.1.1. Gambaran Perusahaan Berdasarkan Total Aktiva

Berdasarkan total aktiva yang dimiliki, dikelompokkan menjadi empat kelompok, untuk lebih jelasnya mengenai gambaran perusahaan berdasarkan total aktiva dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1
Gambaran Perusahaan Berdasarkan Total Aktiva

No	Total Aktiva (Dalam Miliar Rupiah)	Jumlah	Persentase
1	≤ 1.000	13	18,06
2	1.001 – 5.000	28	38,89
3	5.001 – 10.000	12	16,67
4	≥ 10.001	19	26,39
Total		72	100,00

Sumber : data sekunder, diolah

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa kelompok terbesar berada pada interval antara Rp.1.001 s/d Rp.5.000 yaitu sebanyak 28 perusahaan atau 38,89%. Kelompok pada interval ≤ Rp.1.000 sebanyak 13 perusahaan atau 18,06%, antara Rp.5.001 – Rp.10.000 sebanyak 12 perusahaan atau 16,67% dan ≥ Rp.10.001 sebanyak 19 perusahaan atau 26,39%.

4.1.2. Gambaran Perusahaan Berdasarkan Status Perusahaan

Berdasarkan status perusahaan terdapat empat status, untuk lebih jelasnya mengenai gambaran perusahaan berdasarkan status perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini.

Tabel 4.2
Gambaran Perusahaan Berdasarkan Status Perusahaan

No	Status Perusahaan	Jumlah	Persentase
1	BUMN	8	11,11
2	Non PMDN and Non PMA	1	1,39
3	PMA	5	6,94
4	PMDN	58	80,56
Total		72	100,00

Sumber : data sekunder, diolah

V. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis secara partial menunjukkan bahwa variabel Tingkat Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales dan Total Debt/Total Assets berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel Tingkat Kepemilikan Publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama menunjukkan bahwa variabel Tingkat Kepemilikan Manajerial, Tingkat Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales dan Total Debt/Total Assets berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Berdasarkan *Standardized Coefficients*, variabel Total Debt/Total Assets relatif lebih penting dari variabel bebas lainnya dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan. Selanjutnya urutan variabel yang relatif penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah EBIT/Sales, Tingkat Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Kepemilikan Publik.
4. Nilai koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) sebesar 0,37 atau 37 %, hal ini berarti Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel Tingkat Kepemilikan Manajerial, Tingkat Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales dan Total Debt/Total Assets sebesar 37 % sedangkan sisanya sebesar 63 % dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

5.2. Implikasi Kebijakan

Implikasi kebijakan yang disarankan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Investor dan emiten harus lebih memperhatikan variabel Tingkat Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales dan Total Debt/Total Assets yang telah terbukti secara empiris berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, khususnya variabel Total Debt/Total Assets yang relatif paling penting dibandingkan dengan variabel lainnya. Meskipun variabel Tingkat Kepemilikan Publik secara partial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, tetapi secara bersama-sama dengan variabel bebas yang lain berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, oleh karena itu peranannya tidak dapat diabaikan begitu saja.
2. Variabel bebas dalam model ini hanya memberikan kontribusi sebesar 37 % saja, hal ini menunjukkan terdapat variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, oleh karena itu baik investor maupun emiten disarankan untuk memperhatikan faktor lain yang diduga lebih berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Dalam penyusunan tesis ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain :

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y. dan B. Lev (1981), "Risk Reduction as a Managerial Motive For Conglomerate Mergers", *The Bell Journal of Economics*, 12
- Anthony, Robert. (1995), *Sistem Pengendalian Manajemen*, Jakarta : Erlangga, diterjemahkan oleh Agus Maulana
- Berger, P.G. dan E. Ofek (1995), "Diversification's Effect on Firm Value", *Journal of Financial Economic*, 37
- Berger, P.G. dan E. Ofek (1996), "Bustup Takeovers of Value Destroying Diversified Firms", *Journal of Finance*, 51
- Chen, Sheng-Yan dan Kim Wai Ho (2000), "Corporate Diversification, Ownership Structure, and Firm Value; The Singapore Evidence", *International Review of Financial Analysis*, 9
- Dess, G.G. and R.B. Robinson (1984), "Measuring Organizational Performance in The Absence of Objective Measures : The Case of The Privately Held Firm and Conglomerate Business Unit", *Strategic Management Journal*, 5
- Donalson, Lex dan James H. Davis (1991), "Stewardship Theory or Agency Theory : CEO Governance and Shareholder", *Australian Journal of Management*, 16, 1
- Emory, C. William (1996), *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit Erlangga Jakarta
- Gujarati, D.N. (1995), *Basic Econometric*, 3 rd Edition, Mc Graw Hill, Inc
- Hair, J.R., R.E. Anderson, R. Tatham dan Balcak W. (1995), *Multivariate Data Analysis With Reading*, Prentice Hall, Englewood Cliff, Ner Jersey
- Hucteson, Tiffany and Ian G. Sharpe (1998). "Ownership Structure and Building Society Efficiency", *Australian Journal of Management*, Vol. 2, No. 2
- Jensen, M.C (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review*, 76
- Joh, Sung Wook (2001), Control, Ownership and Firm Performance: The Case of Korea", *Working Paper*
- Kochar, Ráhul (1997), "Strategic Assets, Capital Structure adn Firm Performance", *Journal of Financial and Strategic Decision*, Vol. 10, No. 3