

# PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

YENI ARIYANTI

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda

Email : [yenie.ariyanti@yahoo.co.id](mailto:yenie.ariyanti@yahoo.co.id)

## ABSTRAK

*Owner structure is the separation between the owner of company and manager of company. Leverage refers to the use of assets and find resources by company the company has to exclude the fixed expence.*

*Hipotesis of the research is 1) owner structure and leverage influece significantly foward company value 2) owner structure influence significantly foward company value 3) Leverage influence significantly foward company value*

*The anaysis instrument is multiple linier regresion the data used in the research is primary data. The linier equivalence from the regresion result of the research is  $Y = 0,446 - 0,845 + 0,004 + e$ .*

*From the regresion equivalence it showa that X1 doesn't influence significantly but X2 Influences significantly. It means there is no significant influence between owner structure and manufacture company value at Indonesia stack exchange. On the contrary, there is significant influence between leverage and manuvacture company value. The research result shows that there is influence between owner structure and leverage with determinant coefisient value 0,313 or 31% influence 31% foward the manufacture company value stock exchange at indonesia.*

**Keyword : Owner structure, Leverage, stock exchange.**

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik, dapat dinilai bukan dari berapa banyak *asset* yang dimiliki, atau berapa banyak cabang yang telah dibuka. Pada perusahaan, *asset* tidak hanya berbentuk bangunan gedung, tanah, atau *asset* bergerak seperti kendaraan. Aset perusahaan dalam manajemen keuangan, meliputi hutang dan piutang usaha. Aset bermanfaat secara langsung ataupun tak langsung, sifatnya produktif dan masuk dalam bagian operasi perusahaan dan memiliki kemampuan dalam mengurangi pengeluaran kas. memiliki potensi manfaat di masa yang akan datang, potensi manfaat tersebut bisa dalam bentuk hal hal yang produktif yang bisa menghasilkan kas ataupun setara kas. manfaat yang lain dari aktiva adalah aset sebagai penghasil barang dan jasa, dapat ditukar dengan aktiva lain, melunasi kewajiban (hutang).

Setelah ditelaah, kepemilikan aset tidak hanya mengenai aset - aset sebagai hak milik saja,

tetapi bisa juga hak yang lain misalnya hak sewa, hak guna bangunan, hak tagih, hak pakai maupun yang lainnya. jadi tidak hanya tentang yang hak milik saja. Perbedaan hak kepemilikan tersebut nantinya akan mempengaruhi jenis item dan penggolongan aktiva didalam laporan keuangan. contoh aktiva misalnya uang tunai (kas), tanah, bangunan, peralatan, perlengkapan, sewa dibayar dimuka, hak paten dan lainnya.

Perusahaan yang baik, dapat dinilai dengan melihat manajemen keuangan perusahaan. Manajemen keuangan perusahaan, bukan hanya sebatas seberapa besar pendapatan atau perusahaan menghasilkan laba. Dalam manajemen keuangan, kemampuan melaksanakan kewajiban perusahaan atau membayar hutang dagang merupakan bagian dari manajemen keuangan. Karena hutang dagang merupakan bagian dari asset perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham

yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Untuk menjadikan perusahaan lebih memiliki nilai jual, mendapatkan kepercayaan lebih dari investor, maka perusahaan harus memiliki standart manajemen yang baik.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, tentang pengaruh struktur kepemilikan dan leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Struktur Kepemilikan dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

### **Tujuan Penelitian**

Mengacu pada latar belakang dan rumusan masalah di tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mengamati :

1. Untuk mengetahui Signifikan atau tidaknya struktur kepemilikan dan leverage terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui Signifikan atau tidaknya struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

3. Untuk mengetahui Signifikan atau tidaknya Leverage terhadap nilai perusahaan.

## **DASAR TEORI**

### **Manajemen Keuangan**

Menurut Martono dan Agus (2010 : 4) Manajemen Keuangan adalah “Segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh”

Manajemen keuangan sebagai aktivitas memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara efisien membutuhkan tujuan atau sasaran. Di mana menurut Martono dan Agus (2010 : 13) tujuan manajemen keuangan adalah: “Memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) yang diukur dari harga saham perusahaan”.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang dibuat oleh suatu perusahaan merupakan ringkasan dari harta, kewajiban, dan kinerja operasi selama suatu periode akuntansi tertentu. Pada umumnya laporan keuangan terdiri atas tiga hal utama, yaitu neraca (*Balance Sheet*), laporan laba rugi (*Income Statement*), dan laporan perubahan modal (*Statement of Changes in Capital*). Dalam perkembangannya komponen laporan keuangan bertambah dengan satu laporan keuangan yaitu laporan arus kas (*Cash Flow*).

### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditur corporate governance dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kesemua tahapan tersebut tidak terlepas dari peran pemilik dapat dikatakan bahwa peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan.

Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Sugiarto (2009: 59) struktur kepemilikan adalah :

“Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*).

Menurut Imanta dan Satwiko (2011:68) definisi kepemilikan managerial adalah : ” Merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manager atau dengan kata lain manager juga sekaligus sebagai pemegang saham”

Berdasarkan pendapat diatas, disimpulkan dengan kata lain kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer yang dinyatakan dalam % sehingga manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi conflict. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba.

Kepemilikan publik merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan maka di perlukan pendanaan yang diperoleh baik

melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Sumber pendanaan eksternal diperoleh dari saham masyarakat (*public*).

### **Leverage**

Leverage secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, leverage juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, leverage bias digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (uncertainty) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan.

Menurut pendapat para ahli Martono dan Harjito (2008:295) mengemukakan bahwa : ” Rasio leverage adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.” Perusahaan dalam pendiriannya memiliki tujuan jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. Tujuan umum perusahaan didirikan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi dan bernilai perusahaan, menandakan semakin sejah terapemilikinya. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai

dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang - orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual, dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Bagi perusahaan yang akan go public nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai. Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Bagi perusahaan yang telah mempunyai saham (*go public*), nilai perusahaan dapat dinilai dari nilai sahamnya. Hartono (2009:121) menjelaskan bahwa “terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)”.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan dipandang dari sudut pandang investor, dimana investor akan menilai suatu perusahaan dengan melihat pada harga saham atau harga pasar (*market price*) perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dengan pendapat Sudana (2011:7) yang menyatakan bahwa “Bagi perusahaan yang sudah go public, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham”. Nilai perusahaan dalam

penelitian ini diwakili oleh variabel harga saham dengan menggunakan indikator closing price (harga saham penutupan).”

### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan dasar teori, maka hipotesis penelitian ini adalah :

- H1 : Struktur Kepemilikan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### METODOLOGI PENELITIAN

#### Definisi Operasional

1. Nilai Perusahaan (Y)  
Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2010-2015. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase.

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \times 100\%$$

2. Struktur Kepemilikan (X<sub>1</sub>)  
Struktur Kepemilikan diukur dengan rasio kepemilikan saham oleh Perusahaan terhadap kepemilikan saham public.

$$\text{Struktur K} = \frac{\text{Jumlah Saham}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

3. Leverage (X<sub>2</sub>)  
Leverage adalah rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset atau rasio antara hutang terhadap total equity.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

#### Populasi dan Sample

No	Karakteristik Sampel	Ket
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan	143

	pengklasifikasian ICMD ( <i>Indonesian Capital Market Directory</i> ) tahun 2015	
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2015	28
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki nilai perubahan aktiva yang positif tahun 2015.	55
Jumlah Sampel Penelitian		60

### Alat Analisis

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas yaitu : Struktur Kepemilikan ( $X_1$ ) dan Lverage ( $X_2$ ) terhadap variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Ghozali (2005 :110) persamaan regresi linier berganda adaah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

$Y$  = Nilai Perusahaan

$a$  = Konstanta

$e$  = ramalan error

$b_1, b_2, b_3,$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Struktur Kepemilikan

$X_2$  = Lverage

### Pengujian Hipotesis

#### Uji T

Uji - t ini digunakan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara pemberian Struktur Kepemilikan dan Lverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ketentuan t table (Nurgiyantoro, dkk, 2004:192) :

$\alpha = 0,05$  (satu sisi) ;  $n - 1 = 30 - 1 = 29$ , maka t tabel = 2,045

Ketentuan penerimaan hipotesis yaitu :

Ha ditolak t hitung < t tabel atau nilai signifikansi (p-value)  $\geq \alpha$

Ha diterima bila t hitung > t table atau nilai signifikansi (p-value) <  $\alpha$

Berdasarkan hasil pengolahan dengan program SPSS maka di dapat hasil uji - t, yang hasilnya dirangkum pada tabel berikut ini :

**Tabel. 1 Hasil Uji - T**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model	Unstandardized Coefficients	Standard ized Coeffici ents	T	Sig.

	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,446	,681		,655	,515
X1	-,845	3,497	-,027	-,242	,810
X2	,004	,001	,558	5,072	,000

Sumber : data diolah

Hasil uji - t dari struktur Kepemilikan diperoleh nilai sig. lebih besar (>) dari  $\alpha$  dan t hitung < t tabel, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur secara parsial ditolak. Lverage nilai sig. lebih kecil (<) dari  $\alpha$  dan t hitung > t tabel, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur Lverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur secara parsial diterima.

### Uji F

Untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama diuji dengan menggunakan uji F. hasil perhitungan regresi secara simultan diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 2 : Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	368,441	2	184,220	12,998	,000 <sup>b</sup>
Residual	807,890	57	14,174		
Total	1176,331	59			

Sumber : data diolah

Pengujian pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terkaitnya dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil perhitungan statistic menunjukkan nilai F hitung = 12,998. Dengan menggunakan batas signifikansi 0,05. Maka diperoleh nilai sig = 0.000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa secara simulant variabel struktur kepemilikan dan lverage mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Koefisien determinasi merupakan besaran yang menunjukkan besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Dengan kata lain, koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel-variabel bebas dalam menerangkan variabel terkaitnya. Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai

*adjusted R square* sebagaimana dapat dilihat pada tabel berikut ini.

**Tabel 3 : Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,560 <sup>a</sup>	,313	,289	3,76477	2,007

Sumber : data diolah

Hasil Perhitungan Regresi dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*adjusted R*) yang diperoleh sebesar 0,313. Hal ini berarti 31% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur Kepemilikan dan leverage sedangkan sisanya 69% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.

## ALAT UJI HIPOTESIS

### Normalitas

Menurut Ghazali (2005:28) tujuan uji normalitas data adalah untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam pengujian normalitas, penulis menggunakan analisis statistik, yang dilakukan dengan menggunakan alat uji *kolmogrov Smirnov*. Apabila nilai signifikansi > 0,05, berarti variabel berdistribusi normal.

**Tabel 4 . Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,70041262
Most Extreme Differences	Absolute	,423
	Positive	,423
	Negative	-,415
Test Statistic		,423
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>

Sumber : Data diolah

Dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi Unstandardized Residual 0,00 berarti variabel tidak berdistribusi secara normal. Untuk menormalkan data agar terdistribusi secara normal akan dilakukan Uji data outlier untuk menguji ada tidaknya outlier pada setiap variabel terpisah. Outlier data yang memiliki karakteristik unik yang sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dalam dalam suatu variabel tunggal (ghozali, 2005:36). Uji data outlier dalam penelitian ini

dilakukan dengan Boxplot yang akan mendeteksi adanya outlier dalam tiap variabel. Dalam hal ini penulis akan melakukan penghapusan (*trimming*) data outlier, agar himpunan data benar-benar terbebas dari outlier.

**Tabel Uji Normalitas 2**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,20319343
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,077
Test Statistic		,114
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data diolah

Setelah dilakukan uji Data Outlier dilakukan setelah membuang 30 data sehingga nilai signifikansi kolmogrov smirnov menjadi 0,200 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang berarti variabel berdistribusi normal.

### Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, mak *ahomokedastisitas* dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Modal regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser maksudnya adalah Glejser ini mengusulkan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variable independen dengan persamaan regresi :  $|U_t| = a + BX_t + vt$ .

**Tabel 5. Uji Heterokedastisitas**

		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients				
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,89	,258		,344	,732
	Struktur_Kepemilikan	,123	,092	-,176	-1,345	,184
	Leverage	,003	,009	,046	,349	,729

Sumber : data diolah

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai signifikansi variable Struktur Kepemilikan

(X<sub>1</sub>) sebesar 0,184 lebih besar dari 0,05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas begitu pula nilai signifikansi variable Laverage (X<sub>2</sub>) yakni 0,729 lebih besar dari 0,05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinearitas

Peneliti melakukan uji multikolinearitas dengan melihat nilai *Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Menurut Santoso (2001) dalam Priyatno (2010:81), “pada umumnya jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya”. Sebaliknya, jika nilai VIF lebih kecil dari 5, maka variabel tersebut bebas dari persoalan multikolinearitas.

**Tabel 6. Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	,997	1,003
X2	,997	1,003

Sumber : data diolah

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 Pada tabel tersebut dapat dilihat nilai VIF untuk variabel Struktur Kepemilikan (X<sub>1</sub>) adalah sebesar 1,003. Untuk variabel Laverage (X<sub>2</sub>) nilai VIF adalah sebesar 1,003 Nilai VIF untuk semua variabel lebih kecil dari 5, maka data penelitian ini bebas dari asumsi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Peneliti melakukan uji autokorelasi dengan melihat Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari (4-dL) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi, Jika d terletak diantara dU dan (4-dU) maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi dan Jika d terletak antara dL dan dU maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Dapat dilihat dalam tabel Durbin-Watson berikut ini :

**Tabel 8 : Uji Atokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	2,007

Sumber : Data diolah

Berdasarkan output diatas, diketahuinilai DW = 2,007 selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai table signifikasi 5% dengan jumlah sampel adalah 60 orang dan jumlah variable independen 2 (K=2) n = 60 dari tabel Durbin Watson di dapat nilai dU = 1,715 Nilai DW 2,007 Kurangdari (4-dU) 4-1,715 = 2,285 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data yang diperoleh dari hasil penelitian di lapangan tentang pengaruh struktur kepemilikan dan leverage terdapat nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), selanjutnya akan di analisis tentang pengaruhnya untuk membuktikan apakah hipotesis diterima atau ditolak.

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variable bebas terhadap variable terikat. Perhitungan statistic dalam analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil analisis regresi dengan mengolah data menggunakan program SPSS adalah sebagai berikut :

**Tabel 9. Hasil Analisis Regresi**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standard ized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,446	,681		,655	,515
X1	-,845	3,497	-,027	-,242	,810
X2	,004	,001	,558	5,072	,000

Sumber : data diolah

Dalam penelitian ini, hasil regresi menggunakan *standardized coefficients*. Persamaan linier dari hasil regresi yang didapat adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,446 - 0,845 X_1 + 0,004 X_2 + e$$

Pada persamaan regresi tersebut, koefisien regresi variable independen X<sub>1</sub> (Struktur Kepemilikan) berpengaruh tidak positif terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dan independen X<sub>2</sub> (Laverage) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, hasil regresi menggunakan *standar dized coefficients*. Persamaan linier dari hasil regresi yang didapat adalah sebagai berikut  $Y = 0,446 - 0,845 + 0,004 + e$  pada persamaan regresi tersebut, koefisien regresi variable independen  $X_1$  (struktur Kepemilikan) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan independen  $X_2$  (*lverage*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis (H1) telah membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur kepemilikan dan *lverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dijelaskan melalui hasil perhitungan yang dilakukan terlihat bahwa hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai nilai F hitung = 12,998. Dengan menggunakan batas signifikansi 0,05. Maka diperoleh nilai sig = 0.000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa hipotesis dalam penelitian ini menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ .

**Dengan demikian dapat berarti bahwa hipotesis 1 Diterima**

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis (H2) telah membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dijelaskan melalui hasil perhitungan yang dilakukan terlihat bahwa hasil pengujian hipotesis struktur kepemilikan menunjukkan nilai t hitung sebesar -242 lebih kecil dari t tabel sebesar 2.045 dengan taraf signifikansi 0,802. Taraf signifikansi tersebut lebih besar dari alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa hipotesis dalam penelitian ini menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ .

**Dengan demikian dapat berarti bahwa hipotesis 2 ditolak**

### **Pengaruh Lverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis (H3) telah membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *lverage* terhadap nilai

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dijelaskan melalui hasil perhitungan yang dilakukan terlihat bahwa hasil pengujian hipotesis *lverage* menunjukkan nilai t hitung sebesar -1.898 lebih kecil dari t tabel sebesar 5.072 dengan taraf signifikansi 0,000. Taraf signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa hipotesis dalam penelitian ini menolak  $H_o$  dan menerima  $H_a$ .

**Dengan demikian dapat berarti bahwa hipotesis 3 Diterima**

## Kesimpulan

Perkembangan perusahaan manufaktur yang bernaung di PT. Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 mengalami posisi yang sangatsulit. Krisis ekonomi global dan dampak politik yang ikut mempengaruhi ekonomi Indonesia, memperburuk kondisi ekonomi.

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa Struktur Kepemilikan dan *Lverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang bernaung di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang bernaung di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. *Lverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang bernaung di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Saran

1. Pemilik/pemegang saham perusahaan dengan kepemilikan manajerial harus lebih memperhatikan dan meningkatkan besarnya % kepemilikan saham oleh manajernya agar manajer merasa memiliki perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan struktur modal perusahaan. Salah satu aspek penting yang akan dinilai oleh pasar adalah kondisi struktur modal perusahaan. Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer perlu mempertimbangkan bagaimana



besarnya hutang untuk membiayai perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Dea Imanta dan Rutji Satwiko. 2011. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kepemilikan Managerial. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 13 No. 1 April 2011 Hlm. 67-80*

Martono dan Agus 2010. *Manajemen Keuangan*. Bandung : PT Remaja Rosdakarya. Bandung.

Sudana I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Jakarta : Erlangga

Sugiarto.2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu