

**“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAANPROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN  
HUBUNGAN NON-LINEAR”**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh :**

**LIDYA ESTEFANI SALAUNAUNG**

**11140084**

**FAKULTAS BISNIS**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA**

**YOGYAKARTA**

**2019**

# **SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen  
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat  
Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**LIDYA ESTEFANI SALAUNAUNG**

**11140084**



**FAKULTAS BISNIS  
PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA**

**2019**

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul :

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN  
HUBUNGAN NON-LINEAR**

telah diajukan oleh :

**LIDYA ESTEFANI SALAUNAUNG**

**11140084**

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal 20 JUN 2019

**Nama Dosen**

1. Dr. Perminas Pangeran, M.Si  
(Ketua Tim/Dosen Penguji)
2. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM  
(Dosen Penguji)
3. Dra. Umi Murtini, M.Si  
(Dosen Penguji)
4. Ari Christianti, SE., MM  
(Dosen Pembimbing)

**Tanda Tangan**

*[Handwritten signatures of the four examiners]*

Yogyakarta, 04 JUL 2019

Disahkan oleh :

  
Dekan

Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan Manajemen

*[Handwritten signature of Dr. Sisnuhadi]*

Drs. Sisnuhadi, MBA Ph.D

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN HUBUNGAN NON-LINEAR”**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau Instansi manapun, kecuali sebagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 02-07-2019



Lidya Estefani Salaunaung

11140084

## HALAMAN MOTTO

*“a mistake that makes you humble is better than an achievement that makes you arrogant “*

*(Anonymous)*

*“Stop being afraid of what could go wrong and start being positive about what could go right”*

*(Anonymous)*

*“When given the choice between being right or being kind choose kind –*

*(Wondermovie)*

*“Lidya Terima Kasih sudah bertahan hidup”*

*(Lidya)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi yang sederhana ini saya persembahkan untuk

- ❖ Tuhan Yesus Kristus
- ❖ Orang Tua yang saya cintai

Ibu Dorkas Pontoh, Erwin Kanal dan Marthoma Salaunaung

Yang sudah selalu setia mendoakan saya dan berjuang agar saya bisa melanjutkan kuliah

- ❖ Kedua adik saya yang saya kasihi

Pinkan dan Justin

- ❖ Sahabat- sahabat terbaik

Dela, Maria, Jecica, dan Iriani

- ❖ Teman-teman seperjuangan

yang selalu memberi motivasi dalam menyelesaikan skripsi

- ❖ Sembilan member EXO

Xiumin, Suho, Lay, Baekhyun, Chen, Chanyeol, Kyungsoo, Kai dan Sehun

## KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa kasih dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN HUBUNGAN NON-LINEAR” Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Dengan selesainya skripsi ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu selama proses penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih disampaikan dengan hormat kepada :

1. Dr. Singgih Santoso, MM, sebagai Dekan Fakultas Bisnis.
2. Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D, selaku Ketua Program Studi Manajemen.
3. Ari Christianti, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Skripsi, atas bimbingan dan arahan beliau hingga tersusunnya skripsi ini.
4. Orang tua saya Ibu Dorkas Pontoh, Erwin Kanal yang selalu memberikan doa dan dukungan moril selama masa perkuliahan saya.
5. Teman – teman yang sama-sama berjuang sampai selesai mengerjakan skripsi (Maria dan Iriani )
6. Adik- adik Saya ( Pinkan dan Justin )

7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dan memperlancar proses penelitian dari awal sampai selesai penyusunan skripsi.

Penulis,

Lidya Estefani Salaunaung  
NIM : 11140084

©UKDW



## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pengajuan .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Halaman Pernyataan .....	iv
Halaman Motto .....	v
Halaman Persembahan .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi.....	ix
Dafta Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
Abstrak .....	xv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1.Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Batasan Masalah.....	7
1.4. Tujuan Penelitian .....	7
1.5. Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB 2 KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
2.1. Nilai Perusahaan .....	9
2.2. Teori Keagenan .....	11

2.3. Kepemilikan Manajerial.....	14
2.4. Convergence of Interest .....	15
2.5. Entrenchment .....	16
2.6. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan .....	16
2.7. Penelitian Terdahulu .....	19
2.8. Kerangka Pemikiran.....	22
2.9. Pengembangan Hitopesis .....	23
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>25</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	25
3.2. Populasi dan Sampel .....	25
3.3. Variabel Penelitian .....	26
3.3.1. Variabel Independen .....	26
3.3.1. Variabel Dependen .....	27
3.3.1. Variabel Control.....	28
3.4. Metode Analisis .....	28
3.4.1. Uji Statistik Deskriptif .....	28
3.4.2. Uji Asumsi Klasik .....	29
3.4.3. Model Regresi Data Panel .....	30
3.4.4. Uji Model Panel .....	31
3.4.5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	32
3.4.6. Pengujian Hipotesis.....	33
<b>BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>34</b>
4.1 Analisis Deskriptif.....	34
4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	36
4.2.1 Uji Chow .....	36

4.2.2 Uji Hausman .....	37
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	38
4.4 Uji Regresi Data Panel .....	39
4.5 Uji Koefisien Determinasi $R^2$ .....	41
4.6 Uji Signifikan Parsial (Uji t).....	41
4.7 Pembahasan .....	42
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>46</b>
5.1 Kesimpulan .....	46
5.2 Saran .....	47
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>49</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>52</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 3.1 : Tabel Standar Autokorelasi .....	29
Tabel 4.1 : Statistik Deskriptif .....	35
Tabel 4.2 : Hasil Uji Chow .....	37
Tabel 4.3 : Hasil Uji Hausman.....	38
Tabel 4.4 : Hasil Uji Durbin Watson .....	39
Tabel 4.5 : Hasil Regresi Metode FEM .....	40

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Perusahaan .....	18
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran Perusahaan .....	23

©UKDW

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan .....	52
Lampiran 2: Uji Asumsi Klasik .....	55
Lampiran 3: Metode .....	57
Lampiran 4: Uji Chow dan Hausman .....	60
Lampiran 5: FEM.....	62
Lampiran 6: Kartu Konsultasi Skripsi .....	63
Lampiran 7: Formulir Revisi Judul Skripsi .....	65

**“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN HUBUNGAN NON-  
LINEAR”**

**ABSTRAK**

**Oleh : Lidya Estefani Salaunaung**

**NIM : 11140084**

Penelitian ini *menguji* pengaruh non-linier kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan dua turning point pada sampel 21 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh non-linear antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini hanya ditemukan satu turning point, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menemukan dua turning point. Dimana pada kepemilikan manajerial level rendah berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan karena efek *entrenchment*, dan pada kepemilikan level tinggi berpengaruh secara positif karena *efek incentives alignment/ convergence of interest*

***Kata kunci:*** *kepemilikan Manajerial, nilai perusahaan, hubungan non linier*

**“THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP ON FIRM VALUE OF PROPERTY  
AND REAL ESTATE COMPANY IN NON-LINEAR RELATIONSHIP REVIEW”**

**By : Lidya Estefani Salaunaung**

**NIM : 11140084**

***ABSTRACT***

*This study examines the effect of non-linear Managerial ownership on firm value by using two turning points in a sample of 21 Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013-2017. The results of this study indicate that there is a non-linear influence between managerial ownership of firm value. In this study only one turning point was found, different from the previous research which found two turning points. Where at low level managerial ownership negatively influences company value because of entrenchment effect, and at high level ownership influences positively because of effect incentives alignment / convergence of interest*

*Keywords: Managerial ownership, firm value, non-linear Relationship*



**“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PROPERTY DAN REAL ESTATE DALAM TINJAUAN HUBUNGAN NON-  
LINEAR”**

**ABSTRAK**

**Oleh : Lidya Estefani Salaunaung**

**NIM : 11140084**

Penelitian ini *menguji* pengaruh non-linier kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan dua turning point pada sampel 21 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh non-linear antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini hanya ditemukan satu turning point, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menemukan dua turning point. Dimana pada kepemilikan manajerial level rendah berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan karena efek *entrenchment*, dan pada kepemilikan level tinggi berpengaruh secara positif karena *efek incentives alignment/ convergence of interest*

***Kata kunci:*** kepemilikan Manajerial, nilai perusahaan, hubungan non linier

**“THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP ON FIRM VALUE OF PROPERTY  
AND REAL ESTATE COMPANY IN NON-LINEAR RELATIONSHIP REVIEW”**

**By : Lidya Estefani Salaunaung**

**NIM : 11140084**

***ABSTRACT***

*This study examines the effect of non-linear Managerial ownership on firm value by using two turning points in a sample of 21 Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013-2017. The results of this study indicate that there is a non-linear influence between managerial ownership of firm value. In this study only one turning point was found, different from the previous research which found two turning points. Where at low level managerial ownership negatively influences company value because of entrenchment effect, and at high level ownership influences positively because of effect incentives alignment / convergence of interest*

*Keywords: Managerial ownership, firm value, non-linear Relationship*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Sejak awal perusahaan didirikan, para pendiri dan pemimpin perusahaan telah menetapkan tujuan, baik tujuan jangka pendek, dan tujuan jangka panjang perusahaan, yang digambarkan melalui visi dan misi perusahaan, terlepas dari tujuan jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan Nurlala dan Ishaluddin, 2008 dalam Fazdililah (2010).

Menurut Hougen dalam Fazdililah (2010) nilai perusahaan dapat didefinisikan dari harga sahamnya. Short dan Keasy dalam Fazdililah (2000) menyatakan bahwa nilai pasar suatu saham dapat dipergunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sebenarnya mengenai masa depan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham..

Dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan diperlukan orang- orang yang mempunyai kompetensi management yang tinggi, mampu mengelola perusahaan agar semakin tumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan, sebagai gantinya manajer diberikan imbalan berupa gaji dan insentif lainnya, dalam teori keagenan, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* sebagaimana manajer sebagai agen merupakan orang yang diberi wewenang oleh pemegang

saham (*principal*) sebagai pemberi amanat untuk bertindak atas nama pemberi amanat (pemegang saham). Namun kadang penyatuan kepentingan manajemen, pemegang saham, yang notabene merupakan pihak - pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah. Seringkali antara pemegang saham dan manajer perusahaan terlibat konflik diakibatkan perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajemen perusahaan contoh penyebabnya antara lain dalam kegiatan memaksimalkan nilai perusahaan kepentingan manajemen dan kesejahteraan manajer yang telah bersusah payah untuk mencapai tujuan perusahaan diabaikan, manajemen perusahaan hanya mementingkan kepentingan pribadi dan bukan kepentingan perusahaan dan stakeholders lainnya yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Keputusan manajer yang murni berperan sebagai pengelola, cenderung menimbulkan perilaku *opportunistic* untuk melakukan manajemen laba. Manajer memang mendapatkan kompensasi dari pekerjaannya, namun peningkatan kemakmuran manajer lebih kecil dibandingkan kemakmuran pemegang saham. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk memanipulasi laporan keuangan atau laporan tahunan sebagai usaha untuk kepentingan manajer (Haryani et al., 2011) sedangkan Pemegang saham ingin agar manajer untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan Konflik kepentingan ini menghasilkan masalah keagenan (*agency conflict*) yang menimbulkan biaya agensi (*agency cost*) dan mengurangi nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976)

Ada beberapa mekanisme *agency Theory* yang direkomendasikan dalam mengurangi masalah keagenan dan menyatukan kepentingan antara manajer dan pemilik saham salah satunya dengan Peningkatan jumlah kepemilikan manajerial, Peningkatan jumlah kepemilikan manajerial merupakan salah satu alternatif untuk mengendalikan konflik agensi (Jensen, et al., 1976) karena Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate*

*governance* yang dapat mengurangi *agency cost* apabila porsinya dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan. Pemberian kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan, (Sisca Christianty Dewi, 2008 dalam Pujiati, 2015).

Kepemilikan manajerial menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Sulistiono (2010) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen perusahaan terhadap saham perusahaan, maka diharapkan agar manajemen perusahaan bisa memiliki tujuan yang sama dengan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan hipotesis *convergence of interest* Jensen dan Meckling (1976), dengan meningkatnya nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan performa manajer sesuai dengan yang diinginkan pemegang saham perusahaan sehingga manajer mendapatkan insentif seperti bonus atas performanya ditambah juga manajer yang memiliki saham akan meningkat nilai kekayaannya karena meningkatnya nilai perusahaan. Hipotesis ini didukung dengan hasil penelitian Pratiwi (20018) dan Haruman (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian berdasarkan beberapa penelitian di atas, dapat diketahui bahwa kepemilikan saham oleh manajer adalah positif-linier terhadap nilai perusahaan.

Namun Fama dan Jensen (1983) menemukan adanya titik balik (*turning point*) dalam tahap atau *stage* tertentu dimana kepemilikan saham oleh manajerial berdampak negatif

terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini memunculkan hipotesis *Entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan manajerial yang tinggi akan berdampak pada munculnya kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri. Hal ini terjadi disebabkan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh Manajemen dalam penentuan kebijakan, sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme kontrol dengan baik. Kondisi ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan karena terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas.

Pakaryaningsih (2008).Keasey *et al.* (1999) dan Morck *et al.* (1988) berpendapat bahwa tingginya tingkat kepemilikan manajerial dapat mengarah pada 'entrenchment'. Pada tingkat kepemilikan tertentu, para manajer lebih memilih untuk mengkonsumsi *perquisites*, dimana ketika kepemilikan manajerial meningkat *power* manajerial ikut meningkat dan diikuti dengan naiknya *perquisite consumption* manajer yang dananya bisa dipakai investasi perusahaan namun digunakan manajer untuk kepentingannya semata sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Manajer juga memiliki akses yang luas terhadap informasi perusahaan sedangkan principal (pemegang saham lainnya) tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja manajer, kondisi ini menimbulkan asimetri informasi. Fama dan Jensen (1983) menunjukkan bahwa, dalam lingkungan asimetri informasi yang tinggi, manajer dapat lebih menunjukkan preferensi untuk perilaku *non-value maximizing*, seperti membangun *Management Empire* sehingga manajemen sulit dipantau dan dikendalikan oleh pemegang saham *outsider* dan pemegang saham minoritas lainnya dan juga memanipulasi laporan keuangan untuk mendapatkan bonus yang tinggi, sehingga kepemilikan manajerial yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor.

Hipotesis *entrenchment* ini memprediksi bahwa nilai perusahaan bisa menurun ketika manajer atau pemegang saham *insider* cenderung berperilaku oportunistik pada level

kepemilikan saham yang tinggi dan membuat keputusan non-optimal yang mengesampingkan kepentingan pemilik saham lainnya. Hipotesis ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan welim & Rusiti (2014) bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kombinasi dari konvergensi kepentingan dan efek entrenchment mengarah ke hubungan non-linear antara kinerja perusahaan dan kepemilikan manajerial, sehingga, dihipotesiskan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang non linear (Cho 1998; McConnell & Servaes 1990; Morck, Shleifer & Vishny 1988, Short & Keasey 1999 ;Ruan *et al.*,2011). Hipotesis ini didukung dengan hasil penelitian Morck *et al.* (1988) menggunakan regresi linier berganda untuk memperkirakan hubungan antara kinerja perusahaan (Tobin's Q) dan kepemilikan saham dewan direksi 371 perusahaan Fortune 500 di US pada tahun 1980. Mereka menemukan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan Nilai Perusahaan (Tobin Q) dalam kisaran kepemilikan 0 sampai 5 persen, dan di kisaran di atas 25 persen, didominasi oleh efek konvergensi-of-interest. Mereka juga menemukan hubungan yang negatif, meski kurang jelas, dalam rentang 5 sampai 25 persen, sebagai efek *Entrenchment*. Pengaruh non linear antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan juga didapatkan oleh Ruan *et al.* (2011) dalam penelitian yang mereka lakukan di China, dimana mereka menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin Q ). Ketika Tingkat Kepemilikan Manajerial tumbuh hingga mencapai 18 persen, setelah itu Tobin Q menurun dengan peningkatan kepemilikan manajerial hingga mencapai 64 persen. Tobin Q naik lagi sedikit saat kepemilikan manajerial meningkat dari 64 persen.

Jelas dari beberapa hasil empiris bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak konsisten. Hubungan antara dua variabel bisa linear atau nonlinear, dan dalam beberapa kasus tidak ada pengaruh sama sekali. Oleh karena itu penting untuk

menggal pengaruh bentuk non-linieritas kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di Pasar Indonesia, dimana banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di Indonesia hanya berfokus pada penelitian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara linear. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris non-linieritas pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Perusahaan *property* dan *real estate* memerankan peran penting bagi perekonomian Indonesia, menurut Wuryandani, Hermanto, dan Prasetya (2005) menyatakan bahwa meningkatnya aktivitas disektor properti dan *real estate* dapat dijadikan petunjuk mulai membaiknya atau bangkitnya kegiatan ekonomi, industri properti dan *real estate* menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi, kegiatan industri properti dan *real estate* akan mendorong naiknya berbagai kegiatan disektor lain yang terkait, karena setiap sektor membutuhkan produk properti sebagai salah satu faktor produksi dan sarana kegiatan yang dilakukan perusahaan. Untuk itu peneliti memilih perusahaan *property* dan *real estate* sampel penelitian dengan tahun pengamatan dari tahun 2013 sampai tahun 2017.

Dengan demikian, maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul :

**“Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan Property dan Real Estate Dalam Tinjauan Hubungan Non-Linear”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas, penulis akan merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?



2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara non-linear terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan hanya pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini untuk Membuktikan secara empiris non-linieritas pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

### **1.5 Manfaat penelitian**

1. Bagi Perusahaan
  - a. Hasil riset ini diharapkan akan menjadi alat deteksi bagi perusahaan dalam mengidentifikasi pengaruh kepemilikan manajer terhadap kinerja perusahaan.
  - b. Hasil riset ini diharapkan bisa menjadi pedoman seberapa besar kepemilikan manajerial yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan

2. Bagi pembaca

Hasil riset diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran yang bermanfaat bagi pembaca serta dapat dipergunakan sebagai bahan untuk menambah ilmu pengetahuan.

### 3. Bagi Penulis

Riset ini diharapkan berguna sebagai penambah pengetahuan sekaligus guna mempraktekan pengetahuan yang telah diperoleh penulis selama mengikuti perkuliahan.

### 4. Bagi Investor

Dengan adanya Riset ini diharapkan mampu memberikan informasi berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat memilih perusahaan yang dapat memberikan return yang maksimal

©UKDW

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dikembangkan dari penelitian sebelumnya (Cho 1998; McConnell & Servaes 1990; Morck, Shleifer & Vishny 1988, Short & Keasey 1999 ;Ruan *et al.*, (2011) ) peneliti mengembangkan penelitian Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dari Ruan *et al.*, (2011) yang dilakukan diperusahaan China ke Perusahaan di Indonesia khususnya Industri Property dan Real Estate.

Dalam pengujian dari 21 sampel perusahaan Industri Property dan Real Estate periode 2013 sampai 2017, hasil dari penelitian ditemukan bahwa ada pengaruh non-linear antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan sesuai hasil penelitian Ruan *et al.*, (2011) ; Morck *et al.*, (1990) dan Short dan Keasey (1999) namun turning point dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu hanya terdapat satu titik turning point seperti hasil penelitian chen (2006)

Hasil Penelitian ini menandakan bahwa penelitian di China, USA dan UK tidak bisa diaplikasikan di perusahaan di Indonesia karena perbedaan konsentrasi kepemilikan dimana struktur kepemilikan di perusahaan Indonesia kebanyakan merupakan kepemilikan keluarga *Pyramidal ownership*. Pada level kepemilikan manajerial yang rendah kepemilikan saham oleh manajer berpengaruh secara negatif atau menurunkan nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer terlalu kecil kepemilikan saham mereka di perusahaan tidak substansial, atau karena hubungan mereka dengan perusahaan tidak signifikan sehingga cenderung berperilaku *opportunistic* dan mementingkan kepentingan pribadi. Ketika kepemilikan meningkat semakin tinggi kepemilikan manajerial berpengaruh secara

positif terhadap nilai perusahaan karena kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham lainnya menjadi sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan, manajer semakin berhati-hati mengambil kebijakan di perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan agar kekayaan manajer juga meningkat karena meningkatnya nilai perusahaan mendukung hipotesis Convergence of Interest oleh Jensen and Meckling (1976) variabel kontrol yang digunakan yaitu ukuran perusahaan secara signifikan, mampu menunjukkan dukungan non-linearitasnya terhadap nilai perusahaan hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ruan *et al.*, (2011)

## 5.2 Saran

### 1. Bagi penelitian selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti atau melanjutkan penelitian ini, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk mengembangkan dan menambah variabel lainnya yang terkait dengan *nilai perusahaan* seperti khususnya kepemilikan saham Institusional, kepemilikan saham public, kepemilikan saham manajer yang sekaligus menjadi anggota keluarga pemilik perusahaan dan ROA, serta menggunakan dummy Variabel dengan mengelompokkan kepemilikan manajerial dengan besar level kepemilikan saham dan menentukan langsung berapa persen kepemilikan pada masing-masing *turning point*

### 2. Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, maka penulis merekomendasikan beberapa hal Pemilik/pemegang saham perusahaan dengan kepemilikan manajerial level rendah

harus lebih memperhatikan dan meningkatkan besarnya % kepemilikan saham, agar manajernya merasa memiliki perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Proporsi direktur *nonexecutive* juga ditingkatkan dan independensi mereka harus dijamin untuk mengawasi manajer yang sekaligus menjadi pemilik saham perusahaan

©UKDW

## DAFTAR PUSTAKA

- Adri, F. (2014). Pengaruh Kepemilikan manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *JOM FEKON Vol. 1 No 2*.
- Barnhart, S., S, Rosenstein, 1998. Board composition, managerial ownership, and firm performance: an empirical analysis. *Finance Rev*, 33, 1-16
- Berger, P G, Ofek, E & Yermack, D L 1997 'Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions', *The Journal of Finance*, vol.52, pp1411-1438.
- Claessens, S & Djankov, S 1999 'Ownership Concentration and Corporate Performance in the Czech Republic', *Journal of Comparative Economics*, vol.27, pp498-513.
- Claessens, S., Djankov, S., Lang, Larry H.P. 2000. The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal Of Financial Economics*. 58:p.81-112
- Ellia Febriana, D. A. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis tahun 21, Nomor 2*.
- Fama, E. and M.C. Jensen, 1983, Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics* 26, 375-93.
- Fama, E. F., 1980. Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy* 88, 288-307.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen, 1983, Agency problems and residual claims, *Journal of Law and Economics* 26, 327-349.
- Jensen, M. and W, Meckling., 1976. Theory of firm – managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics* 3(4), 305-360
- Kadek Apriada, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana* 5.2, 201-218.
- La Porta, R L, Lopez-de-Silanes, F, Shleifer, A & Vishny, R W (1998) 'Law and Finance', *The Journal of Political Economy*, vol.106, pp1113-1155.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. 1999. "Corporate Ownership Around the World." *Journal of Finance* 54:471-518.
- McConnell, J J & Servaes, H 1990 'Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value', *Journal of Financial Economics*, vol.27, pp595-612

- McConnell, J. and H. Servaes, 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial economics*, 25, 595-612.
- Morck, R., A. Shleifer and R. W. Vishny, 1988. Management ownership and market valuation. An empirical analysis. *Journal of Financial Economics* 20, 293-315.
- Mulyono, Sri. 1998. *Statistika Untuk Ekonomi*. Jakarta Fakultas: Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pakaryaningsih, E. (2008). Peranan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dalam Tinjauan Hubungan Non-Linear. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 12, No 2*, 128-137.
- Peter Cheng, L. S. (2010). Managerial Ownership, board monitoring and firm performance in a family-concentrated corporate environment. *Accounting and Finance AFAANZ*.
- Pratiwi Putri. 2018. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening". *Skripsi*. Makassar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar
- PricewaterhouseCoopers (PwC), 2014. Up Close and Professional: The Family Factor – Global family Business Survey. [www.pwc.com/familybusinesssurvey](http://www.pwc.com/familybusinesssurvey), downloaded on July, 2015.
- Ruan, W, Tian, G & Ma, S 2009 'Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value', *Corporate Ownership & Control*, vol.7, pp71-82
- Ruan, W, Tian, G & Ma, S 2011 Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms, *Australasian Accounting Business & Finance Journal* , vol. 5, pp73-92
- Shleifer, A. and Vishny, R., 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Short, H. and K. Keasey, 1999. Managerial ownership and the performance of firms: evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance* 5, 79-101.
- Sugiyono. (1999). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfa Beta. Hal 45- 116
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta. Hal- 50
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. Hal – 118

- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.
- Sulistino. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*.
- Suryanto. dan M, Dai, 2016. GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE, AND FIRM'S VALUES : EMPIRICAL STUDIES FOOD AND BEVERAGE COMPANIES IN INDONESIA. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*.11:p.35-49
- Tedi Rustendi, F. J. (2008). Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur . *Jurnal Akuntansi FE Unsil, Volume. 3, No.1*.
- Tri Damayanti, L. A. (2018). Entrenchment Effect and Financial Performance in Indonesia Family Listed Companies. *Review Of Integrative Business and Economics Research, Vol.7 Supplementary Issue 2*.
- Wahidahwati, 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.5 (1).41-55.
- Wenjuan Ruan, G. T. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence From China's Civilian-run Firms. *AAFBJ volume 5, No 3*.
- Yie Ke Feliana, S. L. (t.thn.). The Role Of Corporate Governance In family Control Forms: Evidence From Indonesia. *UBAYA INTERNATIONAL ANNUAL SYMPOSIUM ON MANAGEMENT*.
- Yulius Jogi Christiawan, J. T. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 9, No 1, Fakultas Ekonomi-Universitas Kristen Petra*.