

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR
PERDAGANGAN ECERAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019**

Larrys Salim¹, David P.E. Saerang², Priscillia Weku³

Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi. Jl. Kampus Bahu. Manado. 95115. Indonesia

E-mail : Larryssalim@gmail.com

ABSTRACT

Managerial ownership is the proportion of shares owned by managers, institutional ownership is share ownership owned by institutions. Debt policy is a policy made by a company to fund its operations using financial debt. The three components are thought to have an impact on firm value, which in this case is measured using the Price to Book Value ratio. This study aims to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership and debt policy on firm value. The object of this research is retail trading sub-sector companies on the Bursa Efek Indonesia in 2015-2019. The analytical model used is multiple linear regression. From the results of this study concluded that managerial ownership has no effect on firm value, partially institutional ownership has a negative and significant effect on firm value, and partially debt policy has a non-significant positive effect on firm value. If you want to increase the value of the company, you need to pay attention to institutional ownership and debt policy, excessive institutional ownership will actually reduce the value of the company, in addition to debt policy, although it has a positive effect on company value, it should not be excessive.

Keywords : Ownership, Debt, Firm

1. PENDAHULUAN

Seiring perkembangan zaman, banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru yang memberikan warna tersendiri dalam persaingan usaha pada suatu industri salah satu diantaranya ialah perusahaan sub sektor perdagangan eceran (ritel). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Perdagangan eceran atau ritel merupakan sektor industri yang sangat populer dan sudah mendominasi kehidupan masyarakat Indonesia turun-temurun sejak dahulu.

Mengingat peluang usaha yang besar mendorong perusahaan untuk memaksimalkan keunggulan yang dimiliki dan berusaha menetapkan harga yang sepadan, sehingga lewat semuanya itu tujuan dari perusahaan dapat dicapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Oleh karena itu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan yang terdiri dari nilai utang dan nilai saham.

Nilai Perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham dan nilai buku per lembar saham, yang dapat dihitung menggunakan rasio keuangan yaitu *price to book value* (PBV). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, beberapa komponen yang dibutuhkan antara lain mengenai proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional serta kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan dewan komisaris). Selain dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial, *Agency Problem* juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah pihak yang mengawasi jalannya kinerja suatu perusahaan dan kepemilikan saham yang dimiliki oleh sebuah instansi atau lembaga tertentu.

Selain itu salah satu alternatif meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya ditemukan berbagai perbedaan hasil penelitian (*research gap*) serta uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini perlu dilakukan. Adapun judul dari penelitian ini adalah “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Konsep Akuntansi. Menurut Catur Sasongko, dkk (2017:2) dalam bukunya yang berjudul Akuntansi Suatu Pengantar: “Akuntansi adalah bahasa bisnis karena akuntansi menyediakan informasi keuangan dan non-keuangan kepada manajer perusahaan, pemilik perusahaan, investor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang terkait dengan perusahaan (stakeholder)”. Menurut K. Hans, dkk (2016:3) pengertian akuntansi adalah “Suatu sistem informasi keuangan, yang bertujuan untuk menghasilkan dan melaporkan informasi yang relevan bagi berbagai pihak yang berkepentingan”. Dari dua kutipan di atas penulis menyimpulkan bahwa akuntansi merupakan sebuah proses identifikasi, pengukuran dan mengolah data untuk dijadikan laporan yang bisa diinformasikan melalui pengkomunikasian kepada para pengambil keputusan”.

Konsep Akuntansi Manajemen. Menurut Siregar (2017: 1) akuntansi manajemen (management accounting) adalah proses mengidentifikasi, mengukur, mengakumulasi menyiapkan, menganalisis, menginterpretasikan, dan mengomunikasikan kejadian ekonomi yang digunakan oleh manajemen untuk melakukan perencanaan, pengendalian, pengambilan keputusan, dan penilaian kinerja dalam organisasi. Menurut Rudianto (2013: 9) menjelaskan bahwa pengertian akuntansi manajemen adalah sistem akuntansi dimana informasi yang dihasilkannya ditujukan kepada pihak-pihak internal organisasi, seperti manajer keuangan, manajer produksi, manajer pemasaran, dan sebagainya guna pengembalian keputusan internal organisasi.

Teori Agensi (Agency Theory). Konsep teori keagenan (agency theory) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan tersebut dilakukan untuk meminimalisir adanya agency problem, yang mana merupakan ketidakselarasan tujuan antara pihak agen dan principal dikarenakan sifat oportunistik manajemen sehingga cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan agen, namun malah merugikan prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (agency theory) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (nexus of contract) antara pemilik sumber daya ekonomis (principal) dan manajer (agent) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut.

Kepemilikan Manajerial. Wahidahwati (2002: 607) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur, manajemen, dan komisaris. Kepemilikan Manajerial (*insider ownership*) merupakan kepemilikan saham terbesar oleh manajemen

perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen (Borolla, 2011). Rumus dalam memperhitungkan presentase kepemilikan manajerial menurut Subagyo, dkk (2017:46) adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional. Menurut Pasaribu dkk (2016:156) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Kepemilikan Institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki intitusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau intitusi lain (Sugiarto, 2011). Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan intitusi lain (Daud dkk, 2018). Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung persentase kepemilikan institusional menurut Subagyo, dkk (2017:46):

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Hutang. Menurut Hery (2016: 4), hutang adalah: pengorbanan atas manfaat ekonomi yang mungkin di masa depan, yang timbul dari kewajiban entitas pada saat ini, untuk menyerahkan aset atau memberikan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau peristiwa di masa lampau. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. DER dapat diukur dengan persamaan berikut (Kasmir , 2015:158):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan. Menurut Purnaya (2016:28) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah sebagai berikut: “Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Akan tetapi, bila besarnya nilai utang dipegang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan harga saham” yang dapat diukur dengan menggunakan persamaan:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2.2 Pengembangan Hipotesis

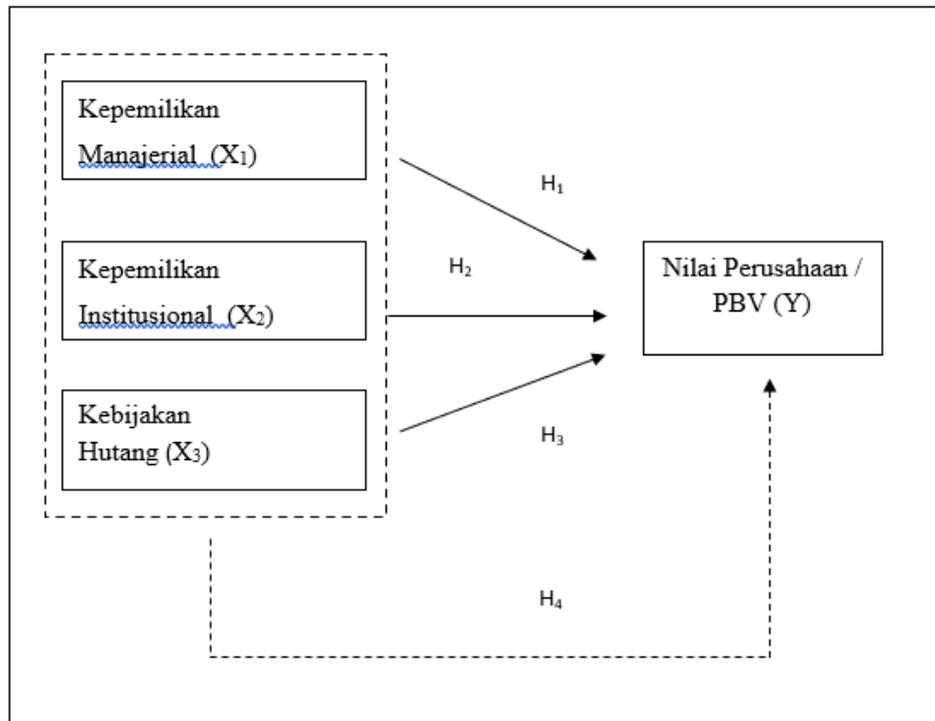
H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₃ : Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₄ : Kebijakan Manajerial, Kebijakan Institusional dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka konseptual dalam penelitian ini disajikan pada Gambar 2.1 sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif, Jenis penelitian ini adalah explanatory research yang menggunakan data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan (annual report) perusahaan-perusahaan yang sudah go public dan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder tersebut dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah didokumentasikan dalam www.idx.co.id.

3.2. Sampel dan teknik pengambilan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu dengan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diatas, disimpulkan dalam penelitian ini sampel yang diambil dari 12 perusahaan sebanyak 5 tahun perperusahaannya. Jadi sampel yang akan digunakan sebanyak 60 sampel. Metode pengumpulan sampel yang digunakan ini adalah; Metode Dokumentasi, Metode Pengumpulan, dan Metode Studi Kepustakaan.

3.3. Metode analisis

Analisis kuantitatif adalah analisis pengolahan data berbentuk angka (numeric). Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis berupa perangkat lunak IBM Program Statistical Program for Sosial Sciences (SPSS) versi 25. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Kebijakan Hutang

Descriptive Statistics													
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Std. Variance	Skewness	Kurtosis				
Statistic	Static	Static	Static	Static	Static	Std. Error	Static	Static	Static	Std. Error	Static	Std. Error	
X1	60	12.638	.000	12.638	223.097	3.73270	.5927701	4.58210	.82347	.309	-	.608	
Valid N (listwise)	60												

4.1. Hasil penelitian

4.1.1. Hasil Analisis Deskripsi Data

Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa nilai rata-rata variabel kepemilikan manajerial sebesar 3.730 yang berarti rata – rata selama periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai

Tabel 2. Kepemilikan Institusional

Descriptive Statistics													
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Std. Variance	Skewness	Kurtosis				
Statistic	Static	Static	Static	Static	Static	Std. Error	Static	Static	Static	Std. Error	Static	Std. Error	
X2	60	86.719	.000	86.719	3646.932	60.78220	2.818095	21.82476	476.500	1.098	-	.309	.895
Valid N (listwise)	60												

2019, sedangkan standar deviasi periode penelitian tahun 2015-2019 adalah 4.587

Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel 2, terlihat bahwa nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional sebesar 60.782 yang berarti rata – rata selama periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai 2019, sedangkan standar deviasi periode penelitian tahun 2015-2019 adalah 21.828.

	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
X3	60	4.230	.060	4.290	81.860	1.36433	.151616	1.174413	1.379	.854	.309	-.236	.608
Valid N (listwise)	60												

Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa nilai rata-rata variabel kebijakan hutang sebesar 1.364 yang berarti rata – rata selama periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai 2019, sedangkan standar deviasi periode penelitian tahun 2015-2019 adalah 1.174.

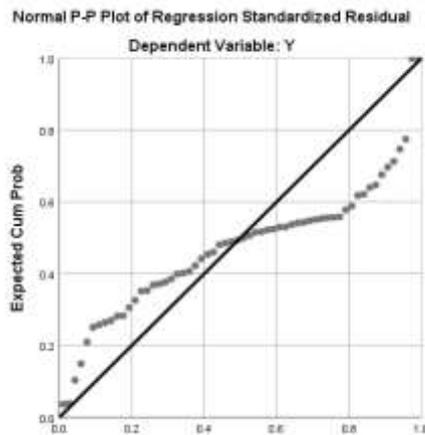
Tabel 4. Nilai Perusahaan

Descriptive Statistics													
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Std. Error	Skewness	Kurtosis				
Y	60	46.430	.000	46.430	233.720	3.89533	.908530	7.037440	49.526	4.772	.309	25.518	.608
Valid N (listwise)	60												

Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa nilai rata-rata variabel nilai perusahaan sebesar 3.895 yang berarti rata – rata selama periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai 2019, sedangkan standar deviasi periode penelitian tahun 2015-2019 adalah 7.037.

4.1.2. Hasil Uji Kualitas Data Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 2. terlihat bahwa titik-titik plotting yang selalu mengikuti garis diagonalnya. Oleh sebab itu sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam Uji Normalitas, dapat disimpulkan bahwa nilai residual bersifat normal.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	11.948	2.491		4.797	.000		
	X1	-.133	.202	-.087	-.662	.511	.764	1.308
	X2	-.151	.040	-.469	-3.810	.000	.869	1.150
	X3	1.203	.786	.201	1.530	.132	.766	1.305

a. Dependent Variable: Y

Uji Multikolinearitas

Pada bagian Coeficient terlihat nilai VIF untuk semua variabel X1 sampai X4 berada disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, dan nilai tolerance mendekati angka 1. Pada tabel diatas menjelaskan bahwa variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

		Model Summary ^b			
Model		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1		.261	.222	6.208313	2.283
		.511 ^a			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Uji Autokorelasi

Dari tabel diatas melalui tabel Durbin-Watson dengan model persamaan $DU \leq DW \leq 4 - DU$ maka di dapat hasil $1.689 \leq 2.283 \leq 4 - 1.480$. Hal ini menunjukkan pada model ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan baik karena tidak terjadi autokorelasi.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.511 ^a	.261	.222	6.208313	2.283	

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Nilai Adjusted R Square menunjukkan nilai sebesar 0,222 atau 22 %. Berarti bahwa variabel independen Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan Kebijakan Hutang (X3), terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) berpengaruh sebesar 22%, sedangkan sisanya sebesar 78% dijelaskan oleh variabel lain di luar 3 variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 8. Hasil Uji F Statistik (Uji Signifikansi Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	763.592	3	254.531	6.604	.001 ^b
	Residual	2158.416	56	38.543		
	Total	2922.008	59			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Uji F Statistik (Uji Signifikansi Simultan)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa dari hasil perhitungan didapatkan nilai F hitung sebesar 6.604 dan F tabel sebesar 2,760. Jadi F hitung > F tabel (6.604 > 2,760) selain itu juga nilai Sig. adalah sebesar 0,000. Nilai sig 0,001 < 0,05, maka variabel kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji T Statistik (Signifikansi Parsial)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.948	2.491		4.797	.000		
	X1	-.133	.202	-.087	-.662	.511	.764	1.308
	X2	-.151	.040	-.469	-3.810	.000	.869	1.150
	X3	1.203	.786	.201	1.530	.132	.766	1.305

a. Dependent Variable: Y

Uji T Statistik (Signifikansi Parsial)

Variabel kepemilikan manajerial memiliki t hitung sebesar -0,662 dan bertanda negatif. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-0,662 < 1,673$) dengan signifikansi $0,511 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial (X1) dan nilai perusahaan (Y).

Variabel kepemilikan institusional memiliki t hitung sebesar -3.810 dan bertanda negatif dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,810 < 1,673$). Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan dari kepemilikan institusional (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Variabel kebijakan hutang memiliki t hitung sebesar 1.530 dan bertanda positif dengan signifikansi $0,132 > 0,05$. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($1,530 > 1,673$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif namun tidak signifikan antara Kebijakan Hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

4.2. Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel Kepemilikan Manajerial (X1) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,523 < 1,676$) dengan signifikansi $0,603 > 0,05$ berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak dapat diterima / ditolak.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shintya dkk, (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Irma Christiana (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan persentase yang kecil yang dimiliki oleh manajerial, maka hal tersebut tidak akan berdampak kepada nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel Kepemilikan Institusional (X2) secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($-3,810 < 1,676$) dengan tanda negatif dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ berarti jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak dapat diterima / ditolak.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nafandah, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat saham yang dimiliki oleh institusional justru semakin rendahnya nilai perusahaan tersebut. Tingginya saham yang dimiliki institusi di perusahaan menyebabkan pihak manajemen tidak optimis dalam meningkatkan nilai perusahaan karena persentase kepemilikan saham institusi lebih besar daripada persentase kepemilikan manajerial, sehingga sebageian besar manajemen tidak akan mendapat keuntungan jikalau nilai perusahaan mengalami kenaikan. Karena itu pihak institusi perlu menyeimbangkan struktur kepemilikan, dalam hal ini mengurangi kepemilikan institusional dengan menambah persentase kepemilikan manajerial,

agar manajemen bertindak hati-hati dalam mengambil keputusan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel Kebijakan Hutang (X3) secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan hutang memiliki t hitung sebesar 1,530 dan bertanda positif dengan signifikansi $0,132 > 0,05$. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($1,530 > 1,673$) berarti jika kebijakan hutang mengalami peningkatan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan namun nilainya tidak signifikan, demikian juga sebaliknya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga (H2) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak.

Meskipun hasilnya tidak signifikan namun arahnya positif sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurnia Ramahdani (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kebijakan perusahaan dengan menambah penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri akan direspon positif oleh investor, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penambahan hutang dapat memberikan sinyal positif, karena diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2017). Selain itu perusahaan harus memperhatikan kebijakan hutang, meski berpengaruh positif pada nilai perusahaan, namun hendaknya jangan berlebihan.

Pengaruh Kebijakan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, variabel Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan Kebijakan Hutang (X3) memiliki nilai F hitung sebesar 6,604. Jadi F hitung $>$ F tabel ($6,604 > 2,760$) selain itu juga nilai Sig. adalah sebesar 0,001. Nilai sig $0,001 < 0,05$.

Kondisi ini dapat diartikan bahwa jika kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang secara bersama-sama mengalami peningkatan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang (H4) secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat diterima.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga 2019, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial (MOWN) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
2. Kepemilikan Institusional (INST) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
3. Kebijakan Hutang (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
4. Kebijakan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (INST) dan Kebijakan Hutang (DER) secara bersama-sama memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, ada beberapa saran yang dapat diberikan oleh penulis kepada perusahaan maupun peneliti selanjutnya, yaitu:

Pertama, bagi perusahaan jika ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perlu memperhatikan lagi kepemilikan institusional serta kebijakan hutang yang ditetapkan karena dalam penelitian ini, kepemilikan institusional yang berlebihan justru akan menurunkan nilai perusahaan, selain itu juga perusahaan harus memperhatikan kebijakan hutang, meski berpengaruh positif pada nilai perusahaan, namun hendaknya jangan berlebihan.

Kedua, Bagi investor yang akan menganalisis faktor-faktor perusahaan menggunakan nilai perusahaan hendaknya mempertimbangkan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan ukuran perusahaan, agar investasi yang dilakukan dapat lebih optimal

Ketiga, bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah variabel baru yang dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan dan menambah objek penelitian yang lebih luas tidak hanya industri perdagangan eceran (ritel) tetapi juga ditambah dengan industri yang lain sehingga memungkinkan hasilnya lebih baik dari penelitian ini dan diperoleh hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, R., & Mudjiyanti, R. (2017). *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, Jumlah Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan Internet Financial Reporting di Bursa Efek Indonesia*. *Kompartemen*. 15(1). Doi: <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/article/view/1380>
- Borolla. (2011). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Prestasi*. 7(1). Ambon. Retrieved from <https://adoc.pub/analisis-pengaruh-struktur-kepemilikan-terhadap-nilai-perusa.html>
- Brigham and Houston. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Catur Sasongko. (2016). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Salemba Empat. Jakarta
- Hans Kartikahadi, dkk. (2016). *Akuntansi Keuangan berdasarkan SAK Berbasis IFRS Buku 1*. Salemba Empat Jakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta
- Jensen, M dan W. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* (3): 305 – 360. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/eee/jfinec/v3y1976i4p305-360.html>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke Lima Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kiyoungh., Chang., Eun., Kang & Ying, Li. (2015). *Effect of institutional ownership on dividends: An agency-theory-based analysis*. *Journal of Business Research JBR*. (9) Retrieved from: <https://ideas.repec.org/a/eee/jbrese/v69y2016i7p2551-2559.html>
-

-
- Kurnia Ramadhani. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta
- Nafanda, H. (2019) *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekobis Dewantara. 2(3). Jogjakarta. Doi: <https://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/ekobis/article/view/1535>
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti, Dkk. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014*. Jurnal Administrasi Bisnis. Universitas Brawijaya, Malang. Retrieved from: <https://media.neliti.com/media/publications/86967-ID-pengaruh-struktur-modal-struktur-kepemil.pdf>
- Purnaya, I, G. (2016). Manajemen Sumber Daya Manusia. Edisi I. Andi. Yogyakarta.
- Subagyo, dkk. (2017). Akuntansi Manajemen Berbasis Desain. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Sugiarto . A. (2011). *Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham*. Jurnal Dhinamika Akuntansi. 3(5). Doi: <https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jda/article/view/1939>
- Supriyono, R. A. (2018). Akuntansi Keprilakuan. Gajah Mada University Press.
- Wahidahwati. (2002). *Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflicts: Analisis Persamaan Simultan Non Linear dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi V Semarang. 601-623. Doi: <http://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/19070>