

PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, KEBIJAKAN HUTANG DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN KOMPAS 100 PERIODE 2010-2016)

LILI SALFINA, VIVI RIANI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sumatera Barat
lilisalfina1@gmail.com, viviriani1616@gmail.com

Abstract: *This research was conducted to determine the effect of Insider Ownership, Debt Policy, Dividends on Company Value in Kompas 100 in 2010-2016. The purpose of this study was to analyze the effect of Insider Ownership, Debt Policy and Dividends on the value of the company, which was registered in Kompas 100 Company in 2010-2016. The population in this study were Kompas 100 companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2016, the sampling method in this study used purposive sampling method. There are 5 companies that meet the criteria as research samples so that the research data is 35. The type of data used is quantitative data. Data analysis techniques used are descriptive statistics, classical assumption test using normality test, multicollinearity test, multiple linear regression analysis using partial hypothesis testing (T test) and simultaneous test (F test) SPSS 16 for Windows. In this study obtained from financial statements that are willing on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2016. The results showed that Insider Ownership, T test Insider Ownership $0,318 > 0,05$ and F test Debt Police no signifikan $0,396 > 0,05$ dan dividend signifikan $0,19 < 0,05$. Debt Policy does not affect the value of the company while Dividends have a significant effect on the value of the company.*

Keywords: *Insider ownership, Debt policy, Dividend and company value*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Hutang, Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Kompas 100 Tahun 2010-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap nilai perusahaan, yang terdaftar di Perusahaan Kompas 100 pada tahun 2010-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Kompas 100 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2016, metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 5 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sehingga data penelitian berjumlah 35. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, analisis regresi linear berganda dengan menggunakan pengujian hipotesis parsial (uji T) dan uji simultan (uji F) bantuan program SPSS 16 *for windows*. Hasil Uji T *Insider Ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar $0,318 > 0,05$, Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,396 > 0,05$ dan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,19 < 0,05$. Hasil Uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Insider Ownership*, Kebijakan Hutang dan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,004 < 0,05$. Sedangkan

Hasil Uji R^2 0,219 sama dengan 21,9%. Arti dari angka tersebut sebesar 21,9% Nilai perusahaan yang terjadi dijelaskan dengan menggunakan variabel *Insider Ownership*, Kebijakan Hutang, Dividen. Sedangkan sisanya 78,1% berpengaruh terhadap variabel lainnya.

Kata kunci: *Insider ownership*, Kebijakan hutang, Dividen dan Nilai perusahaan

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan globalisasi saat sekarang ini sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi perusahaan dalam tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham dari perusahaan tersebut. Didalam persaingan dunia bisnis yang semakin kompetitif, setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus. Persaingan yang semakin meningkat baik di pasar domestik maupun di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan, serta kemakmuran pemegang saham.

Kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Nilai perusahaan yang sudah *go public* dipasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha dan lingkungan usaha. Nilai perusahaan disebut juga dengan nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Maka nilai perusahaan publik akan tercermin pada harga sahamnya. Farah Margareta (2004). Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya, yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan hal ini PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Berdasarkan rasio PBV (*Price To Book Value*) dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik dan sebaliknya apabila PBV dibawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Hal ini disebabkan harga saham perusahaan yang berubah setiap waktu. dan dapat menimbulkan konflik di dalam sebuah perusahaan yang melibatkan pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi ini biasanya disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*), dimana manajer berfungsi sebagai *agent* dan *stakholder* sebagai *principal*.

Untuk mengatasi konflik keagenan antara lain faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *insider ownership* sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. *Insider ownership* menggambarkan persentase besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Dengan adanya *insider ownership* tentu akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai

kemakmuran pemegang saham. Dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rizqia dkk, (2013). Mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hutang jangka panjang tinggi akan di pandang positif bagi investor. Hal ini karena investor menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga dapat melunasi hutang jangka panjang terhadap kreditur. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiabudi dkk, (2012). Mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena kredit yang terlalu besar memiliki resiko kegagalan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman terhadap kreditur, resiko kebangkrutan dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain faktor-faktor tersebut, faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden kebijakan ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Lukas (2003), suatu kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang. Dengan demikian, ketika perusahaan membagikan dividen yang meningkat setiap tahunnya, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Harga saham akan semakin meningkat karena banyak investor yang melakukan pembelian. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan, dan sebaliknya.

B. Metodologi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2004). Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 2010-2016 yang berjumlah 100 perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan peneliti adalah kuantitatif. Kuantitatif adalah data atau informasi yang berisi tentang angka atau bilangan yang memiliki sifat bervariasi pada nilainya, Sri Setyo Budiati (2012). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis perusahaan. Pengambilan sumber data sekunder dapat dilihat dalam bentuk laporan keuangan perusahaan Kompas 100 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2016 dengan mengakses situs BEI, yaitu www.idx.co.id.

C. Hasil dan Pembahasan

Nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, karena semakin tinggi harga saham maka, semakin tinggi nilai perusahaan. *Insider ownership* adalah sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan.

Ringkasan statistik deskriptif digunakan untuk menafsir besarnya rata-rata nilai perusahaan dan *insiderownership*, kebijakan hutang dan dividen

- Rata-rata nilai perusahaan ialah sebesar 6.03, rata-rata *insiderownership* sebesar 00069507, rata-rata kebijakan hutang sebesar 12.9502 dan rata-rata dividen sebesar 5278.
- Standar Deviasi variabel nilai perusahaan ialah sebesar 8.428, sedangkan untuk variabel *insiderownership* sebesar 0014292592, variabel kebijakan hutang sebesar 16.64913, dan variabel dividen sebesar 53016.

Grafik normalitas ini menunjukkan bahwa pemenuhan persyaratan normalitas sebaran data, yaitu jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data akan berada pada area disekitar garis lurus. Dari hasil perhitungan peneliti lihat grafik diatasmenunjukkan bahwa sebaran data berada pada posisi di sekitar garis lurus yang membentuk garis diagonal. Oleh karena itu, persyaratan normalitas sudah di penuhi.

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritasdalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan varianceinflationfactor (VIF). Apabila nilai tolerance kurang dari 0,1 atau sama dengan nilai VIF besar dari 10, maka menunjukkan adanya multikolonieritas, dan sebaliknya apabila nilai tolerance besar dari 0,1 atau sama dengan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi bebas dari multikolonieritas.

Berdasarkan output pada coefficient terlihat bahwa nilai TOL (*Tolerance*) Variabel *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang sebesar 0,880 dan Dividen sebesar 0,997, sedangkan nilai VIF (*VarianceInfloatingFactor*) variabel *InsiderOwnership* sebesar 1,137 Kebijakan Hutang sebesar 1,136 dan Dividen sebesar 1,003. Dengan melihat VIF (*VarianceInfloactingFactor*) variabel *InsiderOwnership* sebesar 1,137 Kebijakan Hutang sebesar 1,136 Dividen 1,003 lebih kurang dari 10, maka pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala multikolonieritas.

Uji Hipotesis

Uji T

Uji T digunakan untuk menguji signifikansi variasi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel X1,X2,X3 benar-benar berpengaruh secara parsial terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$).Berdasarkan pengujian tabel diketahui bahwa nilai perusahaan koefisien *Insiderownership* bernilai negatif -9,871 dan nilai hitung T adalah sebesar -1,016 dengan signifikansi 0,318 $>$ 0,05. Hal ini berarti *insiderownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada *InsiderOwnership*maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -9,871 satuan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak. Dan selanjutnya dapat diketahui bahwa nilai koefisien Kebijakan Hutang bernilai negatif 0,082 dan nilai T hitung 0,861 adalah sebesar - dengan signifikansi 0,396 $>$ 0,05. Hal ini berarti bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada Kebijakan Hutang maka PBV perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,082 satuan. Sehingga dapat dikatan bahwa hipotesis kedua ditolak. Tabel memperlihatkan bahwa nilai koefisien Dividen bernilai negatif -1,678 dan nilai T hitung adalah sebesar -2,466 dengan signifikansi 0,019 $<$ 0,05. Hal ini berarti bahwa

kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Uji F

Dalam penelitian ini untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. ANOVA yaitu menunjukkan besarnya angka probabilitas atau signifikansi pada perhitungan yang akan digunakan untuk uji kelayakan model regresi dengan ketentuan angka probabilitas yang baik untuk digunakan sebagai model regresi ialah harus lebih kecil dari 0,05. Hasil dari pengolahan data diperoleh nilai F sebesar 2,904 dengan tingkat signifikansi $0,050 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa berpengaruh signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Ringkasan Model (Model Summary) yaitu menunjukkan besarnya koefisien determinasi yang berfungsi untuk mengetahui besarnya persentase variabel tergantung yang dapat diprediksi dengan menggunakan variabel bebas. Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya peranan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung. Dipenelitian ini terlihat bahwa peneliti memasukkan variabel yang akan dianalisis dan adanya variabel yang peneliti keluarkan karena metode yang peneliti pilih adalah "Enter". Metode Enter adalah memasukkan prediktor secara bertahap berdasarkan nilai F yang signifikan.

Angka R Square sebesar 0,219. Angka R Square disebut juga sebagai Koefisien Determinasi besarnya angka koefisien determinasi 0,219 atau sama dengan 21,9%. Arti dari angka tersebut adalah sebesar 21,9% Nilai perusahaan yang terjadi dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel *insiderownership*, kebijakan hutang, dividen. Sedangkan sisanya sebesar 78,1 % (100% - 21,9%) harus dijelaskan oleh faktor-faktor penyebab lainnya. Maka hubungan ketiga variabel adalah semakin kuat karena nilai R Square semakin mendekati 1 atau 21,9%.

Dari hasil diatas maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 3,286 - 9,871 X_1 + 0,082 X_2 - 1,678 X_3$$

- Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 3,286 menunjukan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol. Maka variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan 3,286.
- Koefesien regresi variabel *InsiderOwnership* (X_1) sebesar -9,871 menunjukan bahwa jika variabel *InsiderOwnership* meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 9,871 satuan dengan ketentuan variabel lain konstanta.
- Koefesien regresi variabel Kebijakan Hutang (X_2) sebesar 0,082 menunjukan bahwa jika variabel Kebijakan Hutang meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,082 satuan dengan ketentuan variabel lain konstanta.
- Koefesien regresi variabel Dividen (X_3) sebesar -1,678 menunjukan bahwa jika variabel Dividen meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,678 satuan dengan ketentuan variabel lain konstanta.

D. Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang, Dividen terhadap Nilai Perusahaan, pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 pada periode. Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan terhadap 5 sampel perusahaan dengan menggunakan model regresi berganda, maka dapat diambil kesimpulan bahwa: Variabel *InsiderOwnership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena harga saham rendah apabila harga saham rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena kredit yang terlalu besar memiliki resiko kegagalan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman terhadap kreditur, resiko kebangkrutan dapat menurunkan nilai perusahaan. Variabel Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, Sehingga dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang dan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena secara bersama-sama variabel dapat meningkatkan nilai perusahaan berjalan dengan baik.

Daftar Pustaka

- Brihgham, Erdhadt. 2005. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Skripsi : Fakultas Ekonomi Universitas Negri Surabaya, Surabaya.
- Hardiyanti, Nia. 2012. Analisis Pengaruh *InsiderOwnership*, Leverage, Profitabilitas, FirmSize, dan DividendPayoutRatio Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harmono. 2009. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- [Http://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuranperusahaan.html](http://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuranperusahaan.html)
- [Http://ichanjunior.blogspot.in/2016/04/vbehaviorurldefaultvml0.html?_e_pi_=7 %20PAGE_ID10%2C1892108999](http://ichanjunior.blogspot.in/2016/04/vbehaviorurldefaultvml0.html?_e_pi_=7%20PAGE_ID10%2C1892108999)
- [Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Bursa Efek Indonesia)
- Margaretha, Farah. 2004. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2005-2010). Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 3 No. 1.
- Mardiantanto, Fandi, dkk. 2016. Pengaruh *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal ofAccounting, Vol. 2 No.2.
- Mardiyati, Umi, dkk. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 3 No. 1.
- Ningsih, Hermun. 2009. Pengaruh *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Pembayaran Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Republik di Indonesia. Ekobis Vol. 10 No. 2.
- Noerirawan. 2012. Analisis Pengaruh *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negri Padang.

- Rahmawati, Christina Heti Tri. 2011. Pengaruh *InsiderOwnership*, *InstitutionalOwnership*, *DispersionofOwnership*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006. Widya Warta. No. 1 Tahun XXXV.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3 No. 1.
- Sartono. 2010. Pengaruh *InsiderOwnership*, Kebijakan Hutang dan *FreeChasFlow* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi : Fakultas Ekonomi dan Universitas Negri Surabaya.