

The Influence of Institutional Ownership and Profitability to The Value of Property Company and Real Estate in Indonesia Stock Exchange

Eka Nuraini Rachmawati¹⁾

Dosen Universitas Islam Riau

Randi Saputra²⁾

Alumni Universitas Islam Riau

Abstract

This research aims to analyze the influence of institutional ownership and profitability to the value of company. The financial work is measured by Return On Asset (ROA), the institutional ownership is measured by ratio of institutional ownership, and the value of company is measured by Tobins'Q. The object of this research is property company and real estate which are registered in Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2012. Following this, this research uses multiple linear regression. Then the result shows that there is a positive influence of profitability to the value of company. It means that the higher number of Return On Asset (ROA) will increase the value of company. Meanwhile, the institutional ownership has a negative influence to the value of company. It means that the lower value of institutional ownership will increase the value of company.

Keywords: Profitability, Institutional Ownership, Company Value.

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelolah perusahaannya di Indonesia. Salah satu pengelolaan yang harus di perhatikan adalah masalah keuangan yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya. Semakin efisien penggunaan dan pengelolaan dana berarti semakin baik bagi perusahaan. Agar dana dalam perusahaan dapat dipenuhi secara cukup, maka dituntut adanya pengelolaan dan penentuan secara tepat terhadap sumber dana. Sumber dana dapat dipilih atau ditentukan apakah dari modal sendiri atau modal dari luar perusahaan (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Keberhasilan melakukan pengelolaan dana akan berdampak pada nilai perusahaan. Apabila perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat atau dapat dikatakan memaksimisasi harga saham (Weston & Copeland, 1991), yang berdampak pada keuntungan, karena pemegang saham akan bertambah makmur (Kasmir, 2010:10).

Nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham perusahaan (Van Horne dan James: 1995). Nilai perusahaan juga ditentukan oleh kepemilikan institusional. Menurut Xu and Wang, et al. (dalam Permanasari 2010) kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Meskipun Rachman

¹⁾ Koresponden Penulis : ekanura212@yahoo.co.id

²⁾ Koresponden Penulis : randisaputra010@gmail.com

(2012) membuktikan bahwa, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai unit penelitian karena saham yang berasal dari perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan saham yang banyak diminati oleh investor. Gambaran nilai perusahaan-perusahaan tersebut ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	NILAI PERUSAHAAN			
			2009	2010	2011	2012
1	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	0.680	2.985	1.935	2.027
2	PT. Bakrieland Development Tbk	ELTY	1.562	0.951	0.639	0.508
3	PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP	0.578	0.476	0.791	2.029
4	PT. Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	0.947	0.776	0.397	0.195
5	PT. Bukit Sentul City Tbk	BKSL	0.786	0.642	1.545	1.016
6	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	0.923	0.763	0.403	0.746
7	PT. Ciputra Development Tbk	CTRA	0.204	0.133	0.277	0.501
8	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRS	0.668	0.598	0.379	0.273
9	PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk	CKRA	-0.352	-0.412	-0.937	0.471
10	PT. Cowell Development Tbk	COWL	0.788	2.021	1.644	0.274
11	PT. Danayasa Arthatama Tbk	SCBD	0.300	0.221	0.185	0.177
12	PT. Duta Anggada Realty Tbk	DART	0.738	0.753	0.570	0.595
13	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0.198	0.858	0.103	-0.009
14	PT. Global land Development Tbk	KPIG	0.094	0.078	0.506	0.132
15	PT. Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	GMTD	0.537	0.445	0.416	0.406
16	PT. Indonesia Prima Property Tbk	OMRE	0.528	0.327	0.193	0.188
17	PT. Intiland Development Tbk	DILD	0.044	0.865	0.430	0.693
18	PT. Jaya Real Property Tbk	JRPT	0.373	0.381	0.352	0.408
19	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA	1.759	1.238	1.257	0.796
20	PT. Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	0.522	0.474	0.320	0.220
21	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.624	0.631	2.773	1.781
22	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0.728	1.767	1.277	0.900
23	PT. Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI	0.326	0.284	0.229	0.222
24	PT. Moderland Realty Tbk	MDLN	0.341	0.682	0.724	1.935
25	PT. Pakuwon Tbk	PWON	0.601	1.218	0.739	0.748
26	PT. Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA	0.382	0.416	0.453	0.323
27	PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS	0.229	0.982	0.344	0.342
28	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	0.938	1.054	0.781	0.916
29	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM	0.185	0.071	0.096	0.130
30	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	0.388	0.426	1.724	2.126

Sumber : Laporan Keuangan tahun 2009-2012

Pada tabel 1 diatas, nilai perusahaan tertinggi dan terendah setiap tahun dimiliki oleh perusahaan yang berbeda-beda. Secara menyeluruh dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan paling besar ada empat yaitu: PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Lippo Cikarang Tbk, PT. Surya Semesta Internusa Tbk. Hal ini disebabkan karna perusahaan tersebut memiliki nilai harga saham yang tinggi yang pada akhirnya menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Kemudian ada dua perusahaan yang nilai perusahaannya relatif kecil yaitu PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk dan PT. Duta

Pertiwi Tbk. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki harga saham yang rendah yang pada akhirnya menunjukkan nilai perusahaan yang rendah.

Untuk ROA (*Return On Assets*) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Return On Asset (ROA) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	ROA			
			2009	2010	2011	2012
1	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	2.65	6.34	10.03	11.11
2	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY	1.39	1.23	0.42	-7.23
3	PT.Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP	-11.09	-2.62	-10.23	-8.48
4	PT.Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	-0.83	-1.44	-2.13	-6.49
5	PT.Bukit Sentul City Tbk	BKSL	0.09	1.73	2.58	3.59
6	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	6.72	4.44	7.91	8.83
7	PT.Ciputra Development Tbk	CTRA	2.66	4.15	4.29	5.65
8	PT.Ciputra Surya Tbk	CTRS	2.72	3.69	5.65	6.19
9	PT.Citra Kebun Raya Agri Tbk	CKRA	-0.11	-4.85	4.10	-0.33
10	PT.Cowell Development Tbk	COWL	6.60	3.15	8.64	3.92
11	PT.Danayasa Arthatama Tbk	SCBD	17.48	6.16	2.09	1.95
12	PT.Duta Anggada Realty Tbk	DART	0.94	1.05	1.55	4.21
13	PT.Duta Pertiwi Tbk	DUTI	6.03	6.99	8.14	9.30
14	PT.Global land Development Tbk	KPIG	5.47	7.79	2.34	5.35
15	PT.Gowa Makasar Tourism Dev.Tbk	GMTD	4.41	7.68	10.07	7.15
16	PT.Indonesia Prima Property Tbk	OMRE	11.25	13.82	12.31	5.16
17	PT.Intiland Development Tbk	DILD	1.81	8.05	2.59	3.29
18	PT.Jaya Real Property Tbk	JRPT	7.49	8.00	8.49	8.56
19	PT.Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA	0.51	1.86	5.83	5.37
20	PT.Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	2.75	4.75	9.26	6.85
21	PT.Lippo Cikarang Tbk	LPCK	1.66	3.91	12.62	14.37
22	PT.Lippo Karawaci Tbk	LPKR	3.60	3.68	4.46	5.32
23	PT.Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI	14.21	14.46	15.10	14.22
24	PT.Moderland Realty Tbk	MDLN	0.13	1.90	3.82	5.67
25	PT.Pakuwon Tbk	PWON	4.48	8.04	6.59	10.13
26	PT.Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA	2.26	2.78	3.63	4.30
27	PT.Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS	0.10	0.40	-10.27	1.26
28	PT.Summarecon Agung Tbk	SMRA	3.77	3.82	4.80	7.28
29	PT.Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM	-0.01	-0.13	1.41	1.76
30	PT.Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2.42	5.89	9.47	15.21

Sumber : Laporan Keuangan tahun 2009-2012

Pada tabel 2 diatas, ROA tertinggi dan terendah setiap tahun diperoleh perusahaan yang berbeda-beda. Secara menyeluruh dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan ROA paling besar ada tiga yaitu: PT. Danayasa Arthatama Tbk, PT. Metropolitan Kentjana Tbk, PT. Surya Semesta Internusa Tbk. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki ROA yang bernilai positif atau tinggi, yang menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Kemudian ada tiga perusahaan yang ROA relatif kecil yaitu PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk dan PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, dan PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk. Hal ini disebabkan karna perusahaan tersebut memiliki ROA yang bernilai negatif atau rendah, yang menunjukkan nilai perusahaan yang rendah.

Selanjutnya ditampilkan Kepemilikan Institusional pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berikut:

Tabel 3. Kepemilikan Institusional pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	KRPRMILIKAN INSTITUSIONAL			
			2009	2010	2011	2012
1	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	75.10	49.52	52.62	46.99
2	PT. Bakrieland Development Tbk	ELTY	35.58	23.14	23.07	17.00
3	PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP	37.46	37.46	47.36	54.58
4	PT. Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	43.16	35.54	35.54	42.16
5	PT. Bukit Sentul City Tbk	BKSL	43.96	63.56	29.60	48.35
6	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	90.00	73.87	73.87	73.87
7	PT. Ciputra Development Tbk	CTRA	38.70	38.71	38.71	37.95
8	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRS	62.66	62.66	62.66	62.66
9	PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk	CKRA	95.02	92.12	92.12	93.01
10	PT. Cowell Development Tbk	COWL	66.15	66.07	66.07	94.74
11	PT. Danayasa Arthatama Tbk	SCBD	82.41	82.41	82.41	82.41
12	PT. Duta Anggada Realty Tbk	DART	87.74	87.74	87.32	89.66
13	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	85.31	85.31	85.31	88.56
14	PT. Global land Development Tbk	KPIG	74.93	58.44	38.62	47.03
15	PT. Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	GMTD	65.00	65.00	65.00	65.00
16	PT. Indonesia Prima Property Tbk	MORE	90.09	90.09	90.43	90.43
17	PT. Intiland Development Tbk	DILD	86.49	60.75	49.58	42.13
18	PT. Jaya Real Property Tbk	JRPT	77.98	79.12	79.12	79.12
19	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA	6.45	5.85	23.46	17.53
20	PT. Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	92.88	92.88	92.88	92.88
21	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	48.73	42.20	42.20	42.20
22	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	18.71	18.71	17.96	18.12
23	PT. Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI	87.87	82.61	82.61	82.61
24	PT. Moderland Realty Tbk	MDLN	57.58	57.58	56.21	41.15
25	PT. Pakuwon Tbk	PWON	82.53	82.53	84.77	70.39
26	PT. Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA	84.75	67.31	67.31	87.40
27	PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS	64.43	64.43	24.18	19.18
28	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	42.56	38.44	37.87	41.82
29	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM	87.09	87.09	87.09	87.09
30	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	61.73	52.30	38.38	33.44

Sumber : Laporan Keuangan tahun 2009-2012

Pada tabel 3 diatas, Kepemilikan Institusional tertinggi dan terendah setiap tahun diperoleh perusahaan yang berbeda-beda. Secara menyeluruh dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang Kepemilikan Institusional paling besar adalah PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, PT. Lamicitra Nusantara Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk. Hal ini disebabkan karna perusahaan tersebut memiliki nilai kepemilikan institusional yang tinggi yang pada akhirnya menunjukkan nilai perusahaan yang rendah. Kemudian ada tiga perusahaan yang Kepemilikan Institusional relatif kecil, yaitu: PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk dan PT. Bakrieland Development Tbk. Hal ini disebabkan karna perusahaan tersebut memiliki nilai kepemilikan institusional yang rendah yang pada akhirnya menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

Telaah Pustaka

1. Firm Value

Nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Perusahaan secara umum bertujuan memaksimalkan laba (Kasmir, 2010:8).

sehingga dapat menciptakan kesejahteraan bagi stakeholder dan meningkatkan citra perusahaan. Akibatnya nilai saham meningkat dan pemegang saham akan bertambah makmur (Kasmir, 2010:10).

Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya dan sangat mempengaruhi peluang-peluang investasi. Hal ini memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham, dan nilai perusahaan. (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Menurut Sukamulja (2004) salah satu rasio yang dapat memberikan informasi tentang nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Brealey dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat sehingga semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, yang menunjukkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.

Menurut Smither dan Wright (2008:40) keunggulan Tobin's Q adalah mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan, mencerminkan sentimen pasar, mencerminkan modal intelektual perusahaan, dan pemegang saham dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungandan biaya marjinal.

2. Kinerja Keuangan

Salah satu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan mematuhi standar perilaku yang ditetapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran (Mulyadi, 2006:420).

Pengukuran kinerja bermanfaat untuk menilai kemajuan yang dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stokeholder*. Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan (Syamsuddin, 2009:73-74): *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV).

Kinerja keuangan merupakan salah satu cermin *Good Corporate Governance* (GCG) untuk mengatur dan mengelola bisnis, serta untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utamanya adalah meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Keberhasilan GCG dipengaruhi banyak faktor, yang secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi faktor makro dan faktor mikro.

3. Institutional Ownership

Jensen dan Meckling (2001) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Menurut Tarjo (2008) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham, dapat memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Aktivitas *monitoring* institusi juga mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. *Monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang

memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004).

Penelitian Terdahulu

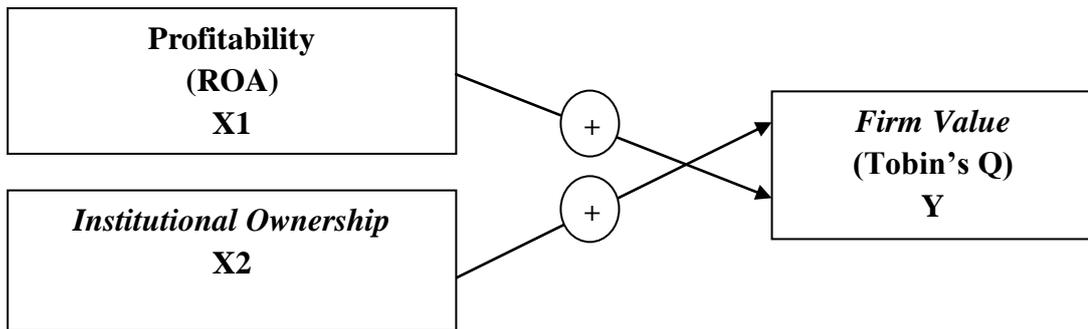
Pertiwi dan Pratama (2012) memberikan pembuktian bahwa, secara parsial kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan secara persial interaksi antara kinerja keuangan dan *GCG* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun Carningsih (2009) memberikan hasil bahwa, ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama tahun 2007-2008. Dan proporsi komisaris independen sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitiannya, Yuniasih dan Wirakusuma (2007) juga memberikan hasil bahwa, *Return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2005 – 2006, dan Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Sedangkan Handoko (2011) memberikan kajian bahwa, kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat menginteraksi hubungan kinerja keuangan (ROA dan ROE) dengan nilai perusahaan, dan *GCG* yang menggunakan variabel komisaris independen merupakan variabel pemoderasi yang dapat menginteraksi hubungan ROA dan ROE dengan nilai perusahaan.

Rachman (2012) juga melakukan kajian sejenis dengan hasil *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan variabel Kepemilikan Institusional tidak memiliki berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Hipotesis

a. Pengaruh Kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Pertiwi dan Pratama (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan daya

tarik perusahaan kepada investor. Handoko (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi ROA sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa ROA terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Penelitian yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004) yang menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Penelitian Carningsih (2009) menemukan bahwa ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *Property dan Real Estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008. Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan hipotesis: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap nilai perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh *GCG* dalam hal ini Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Xu and Wang, et al. (dalam Permasari 2010) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., (dalam Permasari 2010) yang menemukan bahwa monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusikan biaya keagenan lainnya sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Rachman (2012) kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. Selain itu investor institusional adalah pemilik sementara yang terfokus pada laba sekarang, jadi jika laba sekarang dirasa tidak memberikan keuntungan maka pihak institusi akan menarik sahamnya. Hal ini tentu akan berakibat pada nilai perusahaan. Kepemilikan institusional menurunkan nilai perusahaan. Hal ini di sebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer sehingga baik. Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan hipotesis: *Institutional ownership* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian sebelumnya. Perbedaan antara penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009-2012.

Dalam menentukan operasional variabel penelitian, penulis memisahkan dalam dua bentuk yaitu:

- a. **Variabel terikat (*Dependent variabel*)**, yaitu: Nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dihitung sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{BVD}}{\text{BVA}}$$

Keterangan:

Tobin's Q	= Nilai Perusahaan
EMV	= <i>Equity Market Value</i>
BVD	= <i>Debt Book Value</i>
BVA	= <i>Asset Book Value</i>

- b. **Variabel bebas (*Independent Variabel*)**

Terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu:

- 1) Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA (*Return On Assets*), indikator ini digunakan untuk mengukur kemampuan aset dalam menghasilkan keuntungan, Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

- 2) Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusi atau lembaga seperti : perusahaan asuransi, perusahaan efek, perbankan, dana pensiun dan kepemilikan institusi lainnya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi obyek penelitian. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive* didasarkan kriteria tertentu dan diperoleh 30 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau, yang beralamat di Jalan Jendral Sudirman no 173 A Pekanbaru. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang mempublikasikan laporan keuangannya pada situs www.idx.co.id. Adapun teknik pengumpulan datanya adalah dokumentasi. Selanjutnya analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (Ghozali, 2005:19).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

a. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil output perhitungan *statistic deskriptif* dapat dilihat pada tabel 4:

Tabel 4. Descriptive Statistik

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
NILAI PERUSAHAAN	.669464	.6094880	120
ROA	4.394250	5.1785593	120
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	61.335667	24.2349003	120

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan Tabel 4 diketahui Nilai Perusahaan memiliki nilai mean 0.669464 dan nilai standard deviasi sebesar 0.6094880. Variabel *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai mean sebesar 4.394250 dan nilai standard deviasi sebesar 5.1785593. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai mean sebesar 61.335667 dan nilai standard deviasi sebesar 24.2349003.

b. Hasil Koefisien Determinasi R²

Tabel 5. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics				Durbin-Watson
						F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.543 ^a	.294	.282	.5163455	.294	24.402	2	117	.000	2.305

a. Predictors: (Constant), KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, ROA

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Olahan SPSS

Tampak pada Tabel 5, nilai Adjusted R Square sebesar 0,282 atau 28.2%. Hal ini berarti bahwa 28.2% variasi Nilai Perusahaan yang dijelaskan oleh Kinerja Keuangan dan GCG sedangkan sisanya sebesar 71.8% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model transformasi regresi.

c. Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.012	2	6.506	24.402	.000 ^a
	Residual	31.194	117	.267		
	Total	44.206	119			

a. Predictors: (Constant), KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, ROA

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Olahan SPSS

Dari hasil uji F dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Nilai F hitung 24.402 dengan probabilitas 0,000. < 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ROA dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 7. Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Coefficients ^a													
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.376	.129		10.670	.000	1.120	1.631					
	ROA	.033	.010	.277	3.419	.001	.014	.051	.123	.301	.266	.922	1.085
	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	-.014	.002	-.550	-6.805	.000	-.018	-.010	-.473	-.533	-.528	.922	1.085

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Olahan SPSS

Hasil uji t secara parsial pada tabel 7, Kinerja Perusahaan menggunakan ROA memiliki nilai signifikansi 0,001 < 0,05, berarti H0 ditolak, yang artinya ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG menggunakan Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi 0,000 < 0,05, berarti Ho ditolak yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

Secara simultan variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- a. **Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan** Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin besar ROA mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin

meningkat karena tingkat pengembalian investasi (*return*) yang semakin besar, maka meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan deviden terutama deviden kas. Sejalan dengan penelitian Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karna tingkat keuntungan akan semakin besar.

Yuanita Handoko (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi ROA sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa ROA terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika asset perusahaan dikelola secara baik maka aktiva akan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Disamping itu dana yang diinvestasikan ke dalam asset dapat menghasilkan *Earning After Tax* (EAT) yang semakin tinggi, jika perusahaan sudah mempunyai laba yang besar, maka kas akan bertambah sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan lain sebagainya, yang pada akhirnya akan membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sekarang dan untuk masa yang akan datang. Hal ini direspon positif oleh pasar yang membuat nilai perusahaan semakin baik.

Nilai ROA juga dianggap lebih merepresentasikan kepentingan pemegang saham. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Para investor menyukai perusahaan yang *profitable* dikarenakan tingkat pengembalian yang tinggi. Karna dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan mengurangi resiko kerugian oleh para investor.

Hasil ROA yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka semakin efisien perputaran asset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini tentunya berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Rachman (2012) variabel kepemilikan institusional merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. Selain itu investor institusional adalah pemilik sementara yang terfokus pada laba sekarang, jadi jika laba sekarang dirasa tidak memberikan keuntungan maka pihak institusi akan menarik sahamnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai perusahaan. Terjadinya kondisi ini disebabkan karena kepemilikan institusional ini adalah pihak luar yang merupakan pemilik sementara yang berfokus pada laba sekarang, sehingga jika pihak kepemilikan institusional melihat perusahaan mulai tidak bagus (laba menurun) dan dirasakan tidak menguntungkan oleh investor maka mereka akan menarik investasinya dari perusahaan tersebut. Hal ini dilakukan pihak

institusional untuk menghindari kerugian, karena pihak institusional memiliki saham dengan jumlah yang besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Dan disaat pihak institusional meninggalkan perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun.

KESIMPULAN

Terdapat pengaruh signifikan kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan atau kekurangan. Evaluasi atas penelitian ini harus memperhatikan beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Pada penelitian ini hanya mengambil sampel sebatas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012, sehingga tidak dapat di generalisasi pada kelompok industri yang lain.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan *Return On Assets* (ROA) untuk pengukuran profitabiliti dan Kepemilikan Institusional .

DAFTAR PUSTAKA

- Carningsih. 2009. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Poperty* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
(http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205242.pdf diakses 22 januari 2011).
- Christiawan dan Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol 9. No. 1.
- Faizal, Abdullah. M. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: Universitas Muhammadiyah.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Kasmir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Handoko, Y. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Jakarta: *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Universitas Gunadarma.
(<http://www.papers.gunadarma.ac.id/index.php/economy/article/view/876/8834>. diakses 22 januari 2011).
- Ika Permanasari, Wien . 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Coorporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Jensen, M. C (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol.12, No.1, Jun 2002.
- Mulyadi. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Pertiwi,T.K. dan Pratama, F.M.I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*. Surabaya: Jurnal Universitas UPN Veteran Jawa Timur.
- Rachman, A.A. 2012. Pengaruh *Corporate social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010. Surabaya. Jurnal STIE Perbanas.
- Smithers dan Wright, 2008. *Valuting Wall Stret. McGraw Hill*.
- Sukamulya, Sukmawati. 2004. Good Corporte Governance Di Sektor Keuangan : Dampak GCG Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Benefit*.Vol 8 No 1, 1-25.
- Suranta, E. dan Merdistuti, P.P. 2004. *Income Smoothing, Tobin's Q Agency Problem* dan Kinerja Perusahaan. Makalah ini disajikan dalam: Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali, 2-3 Desember.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Edisi Baru). Jakarta: Rajawali Pers.
- Tarjo. 2008 *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham, Serta Cost of Equity Capital*. Pontianak : Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Van Horne dan James, C. 1995. *Fundamental of Financial Management*. New York : Prentice Hall.
- Wahyudi, Untung, Hartini P Pawesti. 2006. *Implikasi Strukur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Varibel Intervennng*. Padang ; Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Weston, J.F dan Copeland, T.E. 1991. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Surabaya: Erlangga.
- Yuniarsih dan Wirakusuma, 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25 Mei 2011, 1-10.