

**KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Riyanti^{1*}, Azizatul Munawaroh²

^{1,2} Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Cireundeu, Kec. Ciputat Tim., Kota Tangerang Selatan, Banten 15419

*riyanti_hakim@yahoo.com

Diterima: 11 Februari 2021

Direvisi: 14 Februari 2021

Disetujui: 23 Februari 2021

DOI : 10.24853/jmmb.2.1.157-166

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Populasi sebanyak 43 perusahaan sektor pertambangan di BEI. Metode pengambilan sampel dengan teknik purposive sampling, diperoleh sebanyak 5 perusahaan dan analisis data menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Temuan penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, kebijakan divident berpengaruh positif dan signifikan serta ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, dividend policy and company size on firm value in mining sector companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This research is an associative quantitative research. The population is 43 mining sector companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method using purposive sampling technique, obtained as many as 5 companies and data analysis using linear regression analysis. The research findings show that managerial ownership has a negative and insignificant effect, institutional ownership has a negative and significant effect, dividend policy has a positive and significant effect, and company size has a positive but not significant effect on firm value. Simultaneously, managerial ownership, institutional ownership, dividend policy and firm size have a significant effect on firm value.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, Company Size, & Company Value.*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik modal suatu perusahaan melalui maksimalisasi nilai perusahaan, tapi ada berbagai kendala untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Salah satunya adalah adanya konflik agensi antara pemilik modal dan manajer. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang nilainya tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Karena pada dasarnya tujuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan berdampak pula pada kesejahteraan para pemangku kepentingan.

Pemerintah sadar bahwa tidak hanya perusahaan swasta saja yang menerapkan *good corporate governance*. Kasus pada perusahaan Indomobil, komisi pengawas persaingan usaha (KPPU) memutuskan bahwa tender penawaran saham perusahaan ini mengandung praktik persaingan usaha tidak sehat yang dilakukan oleh pemenang tender bekerja sama dengan penjual, penasehat keuangan dan pendamping tender. Selain beberapa perusahaan diatas, kasus *corporate governance* juga pernah terjadi pada perusahaan Kimia Farma dan Lippo Bank. Dimana perusahaan Kimia Farma diduga melakukan mark up laporan keuangan. Kasus-kasus diatas terjadi sebagai akibat lemahnya budaya pengawasan dan pengendalian dunia usaha di Indonesia. Semua pihak, internal maupun eksternal, tidak melakukan tugasnya sebagai mana mestinya.

Pemegang saham dan komisaris yang seharusnya mengawasi dan mengendalikan manajer jarang menggunakan kewenangannya. Ada beberapa alternatif untuk mengendalikan konflik agensi diantaranya peningkatan jumlah kepemilikan manajerial (Jensen, et al., 1976), pengaktifan fungsi pengawasan investor institusional (Wahidahwati, 2002 dalam Putri, 2012), dan peningkatan pendapatan melalui hutang (Mahadwar ta,2003). Struktur modal merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi kesejahteraan perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan

keputusann dapat meningkatkan risiko *financial distress* yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Wardianto, 2012). Maka dari itu, dalam menentukan kebijakan dari struktur modal perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhinya, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hingga saat ini masih menjadi kontroversi karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara satu penelitian dengan penelitian lainnya.

Berbagai kekayaan alam tersebar diberbagai kawasan di Indonesia dan salah satunya yaitu sumber daya mineral baik itu berupa minyak bumi, batubara, emas, nikel, dan lain-lain. Hingga kini, pengelolaan sumber daya tersebut telah berkembang pesat diiringi dengan tumbuhnya berbagai perusahaan kontraktor pertambangan dan membuat Indonesia menjadi negara yang sangat menjanjikanbagi kalangan pelaku industri pertambangan untuk berinvestasi di Indonesia.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranyaadalah keputusan keuangan dan struktur kepemilikan. Keputusan keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan harus dilaksanakan demi kepentingan pemegang saham, karena kesejahteraan para pemegang saham akan dijadikan sebagai penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa depan (Brigham dan Houston, 2014).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah keputusan keuangan dan struktur kepemilikan. Keputusan keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan harus dilaksanakan demi kepentingan pemegang saham, karena kesejahteraan para pemegang saham akan dijadikan sebagai penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki prospek

yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2014).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividendpolicy decision*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (D. Agus Harjito dan Martono,2010).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan harus memiliki komposisi yang efisien sehingga pengambilan keputusan keuangan akan mendapatkan keputusan yang baik yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. *Agency theory* menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemilik akan berpengaruh pada kinerja perusahaan sehingga sangat perlu dilakukan penyatuan kepentingan diantara kedua belah pihak. Adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Jensen dalam Artini dan Puspaningsih, 2011 : 67).

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut dengan

kepentingan para pemegang saham. Dengan terwujudnya kesejajaran kepentingan antara dua belah pihak, maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Ketika kondisi tersebut terwujud maka manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional.

Dimana kepemilikan institusional tersebut umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional memiliki arti untuk pengawasan manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan pada manajemen. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008).

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Shleifer dan Vishny dalam Tendi Haruman(2008), jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional akan dapat mengawasi tim manajemen.

Dengan tingginya kepemilikan institusional maka semakin besar pula pengawasan yang diberikan pada pihak manajemen. Pengawasan yang tinggi maka akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang terjadi pada pihak manajemen yang memungkinkan dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain melakukan pengawasan terhadap pihak

manajemen. Kepemilikan institusional juga melakukan hal-hal yang positif guna untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tolak ukur suatu besaran atau skala perusahaan dapat diperlihatkan dari besarnya aset. Pada umumnya, perusahaan yang besar memiliki aset yang besar pula nilainya. Secara teoritis, perusahaan yang besar memiliki kepastian atau *certainty* yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut menjadikan tingkat ketidakpastian perusahaan terkait dengan prospeknya di masa depan menjadi berkurang. Kondisi semacam ini sangat menguntungkan pihak investor dalam memprediksi risiko yang mungkin akan dihadapi bila investor tersebut berinvestasi pada perusahaan itu (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2012).

Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas dalam upayanya untuk mendapatkan dana dari pasar modal. Kemudahan tersebut selanjutnya ditangkap oleh investor sebagai suatu sinyal positif serta prospek yang baik dari suatu perusahaan. Akibatnya, hal tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hardiyanti, 2012).

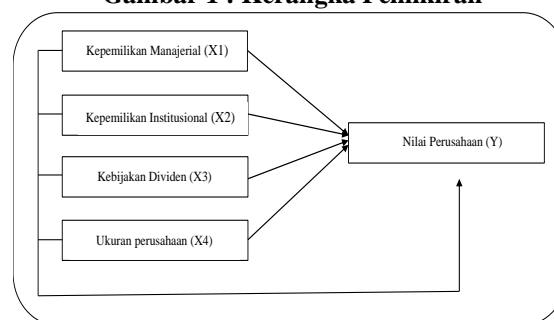
Nilai perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) atau sering juga disebut dengan *market to book value ratio* dan bisa menggunakan Tobins'Q, rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku sahamnya. Rasio PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV menunjukan perusahaan semakin dipercaya yang artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Data historis nilai perusahaan berdasarkan rasio *Price Book Value* (PBV) dari berbagai sektor yang di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

Data nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio PBV dari berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 mengalami fluktuasi. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Dari rata-rata rasio PBV selama periode tersebut terdapat tiga sektor dengan nilai rata-rata PBV yang rendah, yaitu sektor

Pertambangan, Keuangan dan Aneka industri. Penelitian ini menggunakan sektor pertambangan, dimana pada tahun 2014 nilai PBV sektor pertambangan mencapai 3,68. Namun pada tahun 2015 nilai PBV sektor pertambangan mengalami penurunan menjadi 1,74 lalu naik menjadi 2,09 pada tahun 2016 dan pada tahun 2017 nilai PBV sektor pertambangan merupakan yang paling rendah diantara sektor lain yaitu sebesar 1,16 namun, pada tahun 2018 selanjutnya nilai PBV mengalami kenaikan menjadi 1,67.

Banyaknya variable yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti diantaranya keputusan keuangan, struktur kepemilikan, kemampuan perusahaan membayar dividen, besar kecilnya leverage yang dihasilkan, kurangnya kepercayaan menginvestasikan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen, konflik keagenan yang terjadi diantara pihak manajemen dan pemegang saham dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, maka berdasarkan fenomena dan *research gap* diatas, peneliti membatasi penelitian ini.

Gambar 1 : Kerangka Pemikiran



Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan, Dwi Sukirni (2012) mendapatkan hasil secara signifikan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen variabel tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Ni Putu Wida dan I wayan Suartana (2014) mendapatkan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rina Susanti dan Titik Mildawati (2014) mendapatkan hasil kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Ni Kadek dan I Gede Merta (2016) menghasilkan struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variable ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013: 59), hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Dari pengertian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji kebenarannya adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bersifat asosiatif yaitu

mencari hubungan antara variable independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan instisional, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap variable dependent yaitu nilai perusahaan . Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang tersedia pada website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan pertambangan yang listing di BEI serta bahan literatur lainnya seperti buku dan data dari penelitian yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

Metode Analisis Data

Analisis regresi Linier Berganda dengan rumus sebagai berikut ;

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien Regresi dari setiap variabel independen

X1 : Kebijakan Manajerial

X2 : Kepemilikan Institusional

X3 : Kepemilikan Dividen

X4 : Ukuran Perusahaan

e : error term

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2009). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data amatan selama 5 tahun dari 5 perusahaan Tambang yang memenuhi kriteria dan terdaftar di BEI. Hasil penelitian dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 1: Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Manajerial	,674	1,483
	Kepemilikan Institusional	,493	2,027
	Kebijakan Dividen	,866	1,155
	Ukuran Perusahaan	,429	2,331

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari tabel diatas diperoleh keempat variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi pengaruh atau hubungan (korelasi) antara variabel bebas dalam model regresi.

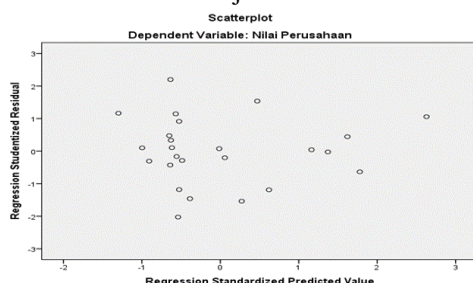
Tabel 2: Hasil Uji Multikolinearitas Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,579

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,579. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW terletak $-4 \leq 2,579 \leq +4$, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien pada regresi tidak terdapat autokorelasi atau kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

Gambar 2: Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Diolah (2020)

Scatter Plot diatas menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau data merupakan data homokedastisitas pada data yang akan digunakan.

Tabel 2: Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	2,138	1,293
	Kepemilikan Manajerial	-5,543	3,004
	Kepemilikan Institusional	-4,089	,886
	Kebijakan Dividen	1,754	,329
	Ukuran Perusahaan	,046	,054

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari table diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,138 - 5,543X_1 - 4,089X_2 + 1,754X_3 + 0,046X_4 + e$$

Berdasarkan nilai koefisien regresi pada variabel kepemilikan manajerial (X1) yaitu sebesar (-5,543), yang menunjukkan kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 554,3% dan sebaliknya.. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirini (2012) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.23, nilai sebesar -4,089, hal ini menunjukkan kepemilikan institusional berkurang/sedikit maka nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rina dan Titik (2014) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014).

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 1,754, hal ini menunjukkan kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 175,4%. dan sebaliknya . Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek dan Merta (2016) bahwa kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012).

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,046, yang menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian, tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek dan Merta (2016).

Tabel 3: Koefisien Determinasi (R²)
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,852 ^a	,727	,672	,31995087

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Ukuran Perusahaan,

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari hasil diatas, diperoleh nilai R-Square sebesar 0,727 atau 72,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen (kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan) mampu menjelaskan sebesar 72,7% terhadap variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 27,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini seperti *leverage*, *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, dan lain sebagainya.

Tabel 4: Pengujian Secara Parsial (Uji t)
 Coefficients^a

Model	t	Sig.
1	(Constant)	1,654 ,114
	Kepemilikan Manajerial	-1,845 ,080
	Kepemilikan Institusional	-4,612 ,000
	Kebijakan Dividen	5,338 ,000
	Ukuran Perusahaan	,852 ,404

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari tabel (Uji t) menunjukkan hal diantaranya : Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel memiliki nilai thitung sebesar -1,845, ttabel ± 2,086 dan sig sebesar 0,080. Karena nilai -1,845 < 2,086 dan nilai sig > 5% , yaitu 0,080 > 0,05), maka kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian

ini menjelaskan bahwa berkurangnya jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki nilai thitung sebesar -4,612, ttabel ± 2,086 dan sig sebesar 0,000. Karena -4,612 < -2,086 dan nilai sign yang lebih kecil dari α = 5% (0 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa berkurangnya jumlah kepemilikan saham institusional mampu menjadi alat monitoring yang kurang efektif. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kemungkinan terjadinya pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar 5,338, ttabel ± 2,086 dan sign sebesar 0,000. Karena nilai 5,338 > 2,086 dan nilai sign yang lebih kecil dari α = 5% (0 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor, tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya pembayaran dividen, ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi sehingga harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai thitung sebesar 0,852, ttabel ±

2,086 dan sign sebesar 0,404. Karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($0,852 < 2,086$) dan nilai signifikan yang lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0,404 < 0,05$), maka artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan engan jumlah aset yang besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menimbulkan penimbunan asset dikarenakan perputaran dari aset perusahaan akan semakin lama. Penurunan nilai perusahaan dipengaruhi kinerja perusahaan yang kurang efektif. Dengan adanya penurunan nilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut.

Tabel 5: Pengujian Secara Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		F	Sig.
1	Regression	13,284	,000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2020)

Pada Uji F diperoleh nilai Fhitung $13,284 > Ftabel 2,87$ dan nilai sign $0,000$ lebih kecil dari nilai tarif nyata $0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima dan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di BEI.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan nilai perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, M. d. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Bernandhi, R. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Dwi, S. (2016). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.
- Efendi, A. S. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden dan Kebijakan hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Efni, Y. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen: No 66b/DIKTI/KEP/2011*.
- Eugene F Bringham and Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, EdisiiKeempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Erlangga.

- Hardiyanti, N. (2012). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Haruman, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan, UU Pasar Modal no.8 tahun 1995. *Jurnal Keuangan & Perbankan Perbanas*, 10(2), 1-6.
- Herawaty, S. E. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi*. Solo.: Simposium Nasional Akuntansi.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi, Edisi Keempat*. Jakarta: Erlangga.
- Kusumajaya, D. K. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur diBursa Efek Indonesia. *Program Pasca Sarjana*, Universitas Udayana.
- Meckling, J. &. (1976). The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownershipti Structure. *Journal of Financial and Economics*,, 305-360.
- Puspaningsih, S. A. (2011). Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 15, 66-75.
- Suartana, N. P. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3, 575-590.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasioanal*. Pontianak: Akuntansi XI.
- Yadnyana, I. k. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public. Vol. 15. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15.

www.idx.co.id
www.sahamok.com

