

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ikin Solikin

Mimin Widaningsih

Sofie Desmiranti Lestari

(Universitas Pendidikan Indonesia)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian ini adalah metode deskriptif yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Setelah melalui *purposive sampling*, diperoleh 29 perusahaan sebagai sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Sebelum melakukan uji regresi, dilakukan uji analisis data yang terdiri dari uji linieritas dan uji normalitas.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: **Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan**

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan semakin sejahtera pula para pemiliknya. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Di sisi lain nilai perusahaan merupakan persepsi dari para investor yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Dalam hal ini yang mempunyai kewajiban untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah manajer. Manajer terlebih dahulu harus memaksimalkan kesejahteraan para *shareholder* karena nilai perusahaan yang tinggi itu dapat tercermin dari kesejahteraan para *shareholdernya*. Tapi pada kenyataannya terjadi penyimpangan dalam pencapaian tujuan tersebut. Kondisi seperti ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik diantaranya, yang biasa disebut dengan *agency conflict* atau konflik keagenan.

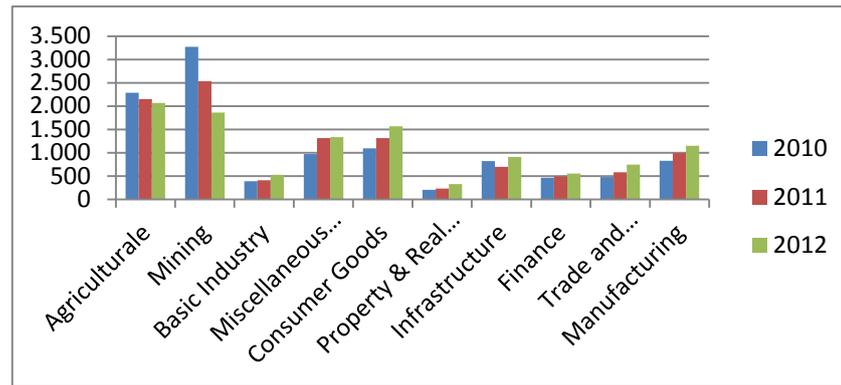
Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan satu cara yang tepat, karena dengan seperti ini para manajer diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya, dan mempunyai kepentingan yang sama pula dengan para pemegang saham lainnya. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang otomatis akan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut.

Dalam hal ini kepemilikan institusional juga mempunyai peran penting dalam hal pengawasan manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan menaikkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat.

Menurut Martono dan Harjito (2002 : 240) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva suatu perusahaan, aktiva merupakan cerminan dari pendapatan serta aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aktivanya maka semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan merupakan hal yang menjadi pertimbangan untuk mendapatkan modal di pasar modal, ukuran perusahaan yang besar relatif lebih mudah aksesnya terhadap pasar modal untuk memperoleh pendanaan bagi perusahaannya.

Beberapa perusahaan yang tercatat di BEI terbagi ke dalam beberapa sektor. Terdapat sepuluh sektor yakni sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur. Adapun indeks harga saham tiap saham tiap sektor dimasukkan kedalam Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) dimana pergerakannya tahun 2010-2012 terdapat dalam gambar 1.1



Sumber: IDX Statistics Tahun 2010-2012/www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1

Pergerakan Indeks Harga Saham Sektoral 2010-2012

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI karena terdapat fenomena penurunan Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) yang sangat signifikan di sektor pertambangan pada tahun 2010-2012. Pada tahun tersebut memang sebagian besar perusahaan yang terdaftar dalam sektor *mining* mengalami penurunan harga saham. Dari hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti sektor *mining* sebagai obyek dari penelitian ini.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sektor pertambangan dan adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk mengangkat judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012”**.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah pada penulisan ini adalah sebagai berikut: (1) Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (2) Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; (3) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (4) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Meningkatnya kesejahteraan pemilik dikarenakan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan naiknya harga saham perusahaan yang menunjukkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (pemilik perusahaan). Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang

salah. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini pun diharapkan akan dapat meningkatkan kinerja dari para manajer untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007: 2), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Dalam laporan keuangan kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen (Sudarma, 2003 dalam Rustendi dan Jimmi 2008: 7). Pada penelitian Wahyudi dan Hartini (2006), Rustendi dan Jimmi (2008) menyatakan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial yang berfungsi untuk meminimalisir *agency cost*, dapat pula dilakukan dengan adanya kepemilikan institusional. Moh.d *et al.* (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*, karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

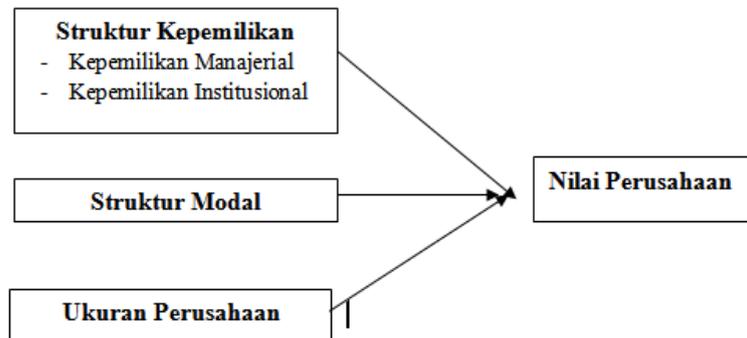
Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, selain mencari kebutuhan dana, perusahaan juga harus mempertimbangkan jenis sumber dana apakah akan menggunakan dana internal (laba ditahan) atau mencari dana kepada pihak luar (seperti penerbitan obligasi atau penerbitan saham baru). Untuk pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh melalui pasar modal, dengan kebijakan hutang jangka panjang yang diambil maka akan mengubah struktur modal dari perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2011: 22).

Menurut Modigliani dan Miller struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan selama tidak ada unsur pajak di dalamnya. Struktur modal akan menjadi relevan jika didalamnya terdapat unsur pajak. *Trade-off theory* menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan konflik keagenan.

Ukuran perusahaan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka total aktiva pun juga semakin besar, sehingga dalam hal ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Selain itu perusahaan dengan total aktiva yang besar akan cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan dan

tertarik untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti akan berusaha meneliti hubungan mengenai struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berikut gambaran kerangka pemikiran pada penelitian ini:



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian yang menjadi fokus peneliti dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode kuantitatif. Menurut Jonathan Sarwono (2006: 83) “metode penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya”.

Penelitian ini melibatkan variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan seperti yang dikemukakan oleh Sugiyono (2012: 4) sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel independen sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *prediktor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan ukuran perusahaan.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Dimensi | Indikator | Skala |
|-------------------------------------|---|---|-------|
| Struktur Kepemilikan | Kepemilikan manajerial (X ₁) | <p>Kepemilikan Manajerial =</p> $\frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Manajer dan Dewan Komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$ <p>(Dewi dan Hermuningsih, 2011: 32)</p> | Rasio |
| | Kepemilikan Institusional (X ₂) | <p>Kepemilikan Institusional =</p> $\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$ <p>(Tendi Haruman, 2008: 9)</p> | Rasio |
| Struktur Modal (X ₃) | | <p>Debt to Equity Ratio (DER)</p> $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ <p>(Sulistiyono, 2010: 51)</p> | Rasio |
| Ukuran Perusahaan (X ₄) | | <p>Size</p> $\text{Size} = \text{Ln total asset}$ <p>(Sujoko dan Soebiantoro, 2007: 45)</p> | Rasio |
| Nilai Perusahaan (Y) | | <p>Price Book Value Ratio =</p> $\frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ <p>(Noerirawan, 2012: 34)</p> | Rasio |

Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2012 yang berjumlah 32 perusahaan.

Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah : (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2012; (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2010-2012; dan (3) Perusahaan yang tidak melakukan akuisisi atau merger selama periode penelitian. Bila perusahaan melakukan akuisisi dan merger selama periode pengamatan akan mengakibatkan variabel-variabel dalam penelitian mengalami perubahan yang tidak sebanding dengan periode sebelumnya.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah hasil pengumpulan oleh orang lain dengan maksud tersendiri dan mempunyai kategorisasi atau klasifikasi menurut keperluan mereka (Nasution, 2009: 143).

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah telaah dokumen, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang digunakan untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian ini seperti laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Peneliti memperoleh data yang diperlukan dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, yaitu laporan tahunan perusahaan yang tercatat pada tahun 2010-2012. Data tersebut diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Teknik Analisis Data

a. Uji Linearitas

Uji linieritas digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel terikat itu linier atau tidak. Linieritas artinya asumsi adanya hubungan dalam bentuk garis lurus antara variabel.

b. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2005: 110), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan rumus sebagai berikut:

$$X^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(f_0 - f_h)^2}{f_h}$$

Keterangan : X^2 = Chi Kuadrat

F_0 = Frekuensi yang diobservasi

F_h = Frekuensi yang diharapkan

Bila harga Chi Kuadrat lebih kecil atau sama dengan Chi Kuadrat table maka distribusi akan dinyatakan normal, dan bila lebih besar dinyatakan tidak normal.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun rumus koefisien determinasi menurut (Sugiyono, 2012: 215) adalah sebagai berikut :

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan : KD = Koefisien Determinasi

r^2 = Koefisien korelasi

Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1

$H0_1 : \beta_1 < 0$ Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H1_1 : \beta_1 \geq 0$ Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2

$H0_2 : \beta_2 < 0$ Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H1_2 : \beta_2 \geq 0$ Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3

$H0_3 : \beta_3 < 0$ Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H1_3 : \beta_3 \geq 0$ Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4

$H0_4 : \beta_4 < 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H1_4 : \beta_4 \geq 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Sederhana

Dalam penelitian ini analisis regresi linier digunakan untuk membuktikan pengaruh dari struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Persamaan analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

Dimana $\hat{Y} = a + bX$

\hat{Y} = Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan

a = Harga Y bila $X = 0$ (harga konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila $b (+)$ maka naik, bila $(-)$ maka terjadi penurunan.

X = Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu.\

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Linearitas

Uji linieritas dilakukan dengan mencari persamaan garis regresi variabel bebas (X) yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur

modal, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan, apakah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat itu linier atau tidak.

Pengujian Linieritas Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.6
Hasil Uji Linearitas
ANOVA Table

| | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|---------------------------|----------------|----|-------------|-------|------|
| Price to Book Value Kepemilikan Manajerial | Between Groups (Combined) | 528.497 | 23 | 22.978 | 4.735 | .003 |
| | Linearity | 41.524 | 1 | 41.524 | 8.557 | .012 |
| | Deviation from Linearity | 486.972 | 22 | 22.135 | 4.562 | .003 |
| | Within Groups | 63.082 | 13 | 4.852 | | |
| | Total | 591.578 | 36 | | | |

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS Versi 19.00 for Windows

Dari output SPSS di atas, diperoleh nilai F sebesar 4,562 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,003. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,003 < 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi adalah linier.

Pengujian Linearitas Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.7
Hasil Uji Linearitas
ANOVA Table

| | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--|---------------------------|----------------|----|-------------|---------|------|
| Price to Book Value Kepemilikan Institusional | Between Groups (Combined) | 34768.769 | 60 | 579.479 | 155.767 | .000 |
| | Linearity | 112.852 | 1 | 112.852 | 30.335 | .000 |
| | Deviation from Linearity | 34655.917 | 59 | 587.388 | 157.893 | .000 |
| | Within Groups | 96.724 | 26 | 3.720 | | |
| | Total | 34865.493 | 86 | | | |

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS Versi 19.00 for Windows

Dari output SPSS di atas, diperoleh nilai F sebesar 157.893 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi adalah linier.

Pengujian Linearitas Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.8
Hasil Uji Linearitas
ANOVA Table

| | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--|--|----------------|----|-------------|---|------|
|--|--|----------------|----|-------------|---|------|

| | | | | | | | |
|----------------------|----------------|--------------------------|-----------|----|-----------|----------|------|
| Price to Book Value | Between Groups | (Combined) | 34773.220 | 75 | 463.643 | 55.271 | .000 |
| Debt to Equity Ratio | | Linearity | 22026.305 | 1 | 22026.305 | 2625.777 | .000 |
| | | Deviation from Linearity | 12746.915 | 74 | 172.256 | 20.535 | .000 |
| | Within Groups | | 92.273 | 11 | 8.388 | | |
| | Total | | 34865.493 | 86 | | | |

Dari output SPSS di atas, diperoleh nilai F sebesar 20.535 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi adalah linier.

Pengujian Linearitas Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9

Hasil Uji Linearitas

ANOVA Table

| | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---------------------|---------------------------|----------------|----|-------------|--------|------|
| Price to Book Value | Between Groups (Combined) | 34825.240 | 81 | 429.941 | 53.405 | .000 |
| Ukuran Perusahaan | Linearity | 82.907 | 1 | 82.907 | 10.298 | .024 |
| | Deviation from Linearity | 34742.333 | 80 | 434.279 | 53.944 | .000 |
| | Within Groups | 40.253 | 5 | 8.051 | | |
| | Total | 34865.493 | 86 | | | |

Dari output SPSS di atas, diperoleh nilai F sebesar 53.944 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi adalah linier.

Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Chi Kuadrat.

Tabel 4.10

Hasil Uji Normalitas Chy-Square

Test Statistics

| | Kepemilikan Manajerial | Kepemilikan Institusional | Debt to Equity Ratio | Ukuran Perusahaan | Price to Book Value |
|---------------------|------------------------|---------------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| Chi-Square(a,b,c,d) | 7.757 | 31.494 | 9.966 | 4.425 | 6.310 |
| df | 23 | 60 | 75 | 81 | 81 |
| Asymp. Sig. | .999 | .999 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |

- a 24 cells (100.0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1.5.
- b 61 cells (100.0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1.4.
- c 76 cells (100.0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1.1.
- d 82 cells (100.0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1.1.

Berdasarkan tabel 4.10 semua variabel berdistribusi normal karena menghasilkan nilai signifikansi diatas 0,05 ($p > 0,05$).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi Kepemilikan Manajerial

| Model Summary | | | | |
|---------------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .265(a) | .070 | .044 | 3.964319610 |

a Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial

Dari tabel 4.11 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,070. Hal ini berarti bahwa 7% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu kepemilikan manajerial. sisanya sebesar 93% (100% - 7%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi Kepemilikan Institusional

| Model Summary | | | | |
|---------------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .057(a) | .003 | -.008 | 20.220153394 |

a Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

Dari tabel 4.12 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,003. Hal ini berarti bahwa 0,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu kepemilikan institusional, sisanya sebesar 99,7% (100% - 0,3%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi Struktur Modal

| Model Summary | | | | |
|---------------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .795(a) | .632 | .627 | 12.290210437 |

a Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio

Dari tabel 4.13 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,632. Hal ini berarti bahwa 63,2% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu struktur modal, sisanya sebesar 36,8% (100% - 63,2%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi Ukuran Perusahaan

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .049(a) | .002 | -.009 | 20.228862965 |

a Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

Dari tabel 4.14 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,002. Hal ini berarti bahwa 0,2% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu ukuran perusahaan, sisanya sebesar 99,8% (100% - 0,2%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Dari hasil koefisien determinasi setiap variabel yang paling besar nilai koefisien determinasinya adalah struktur modal yaitu sebesar 63,2%, ini berarti pengaruh struktur modal sangat tinggi terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi linier sederhana ini dimaksudkan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel X (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan).

Analisis Regresi Linier Sederhana Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Tabel 4.15
Koefisien Regresi
Periode (2010-2012)
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3.370 | .733 | | 4.594 | .000 |
| | Kepemilikan Manajerial | 4.991 | 3.071 | .265 | 1.625 | .113 |

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.15 didapat nilai β sebesar 4,991 dengan nilai konstan sebesar 3,370. Dikarenakan arah nilai β positif maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Regresi Linier Sederhana Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Tabel 4.16
Koefisien Regresi
Periode (2010-2012)
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|--|-----------------------------|---------------------------|---|------|
|-------|--|-----------------------------|---------------------------|---|------|

| | | B | Std. Error | Beta | | |
|---|------------------------------|--------|------------|-------|-------|------|
| 1 | (Constant) | 7.043 | 6.200 | | 1.136 | .259 |
| | Kepemilikan Institusional | -4.815 | 9.165 | -.057 | -.525 | .601 |

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.16 didapat nilai β sebesar -4,815 dengan nilai konstan sebesar 7,043. Dikarenakan arah nilai β negatif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Regresi Linier Sederhana Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Tabel 4.17

**Koefisien Regresi
Periode (2010-2012)
Coefficients(a)**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1.202 | 1.386 | | -.867 | .388 |
| | Debt to Equity Ratio | 1.816 | .150 | .795 | 12.076 | .000 |

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.17 didapat nilai β sebesar 1,816 dengan nilai konstan sebesar -1,202. Dikarenakan arah nilai β positif maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Regresi Linier Sederhana Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Tabel 4.18
Koefisien Regresi
Periode (2010-2012)

| | | Coefficients(a) | | | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -9.659 | 30.404 | | -.318 | .752 |
| | Ukuran Perusahaan | .477 | 1.060 | .049 | .450 | .654 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.18 didapat nilai β sebesar 0,477 dengan nilai konstan sebesar -9,569. Dikarenakan arah nilai β positif maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana pada kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan $Y = 3,370 + 4,991 X$, artinya jika kepemilikan manajerial bernilai nol (0), maka nilai perusahaan akan bernilai 3,370 dan jika kepemilikan manajerial meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,991 satuan. Hal ini berarti jika kepemilikan manajerial meningkat maka akan menaikkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi agency cost yang ditimbulkan karena adanya *agency conflict* yaitu perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, sehingga semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam hal peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri. Oleh karena itu, manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana pada kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi

menunjukkan $Y = 7,043 - 4,815 X$, artinya jika kepemilikan institusional bernilai nol (0), maka nilai perusahaan akan bernilai 7,043 dan jika kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 4,815 satuan. Hal ini berarti jika kepemilikan institusional meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil hipotesis yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif atau berpengaruh negatif.

Berdasarkan penelitian ini, bahwa jelas kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh banyak pihak, salah satunya adalah campur tangan pemerintah. Pemerintah melalui Kementerian ESDM, memberlakukan nilai patokan (nilai bawah dan nilai atas) sebagai nilai penyeimbang produk pertambangan, dengan adanya campur tangan pemerintah, maka keputusan pemilik institusional harus didasari oleh peraturan-peraturan tersebut.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana pada struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil bahwa ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan $Y = -1,202 + 1,816 X$, artinya jika struktur modal bernilai nol (0), maka nilai perusahaan akan bernilai -1,202 dan jika struktur modal meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,816 satuan. Hal ini berarti jika struktur modal meningkat maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil hipotesis yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DER atau struktur modal dalam suatu perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan nilai DER yang semakin tinggi akan membuat perusahaan harus membayar hutang lebih tinggi sehingga akan mendapatkan penghematan pajak yang berakibat pada kenaikan nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan teori Modigliani Miller.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan $Y = -9,569 + 0,477 X$, artinya jika ukuran perusahaan bernilai nol (0), maka nilai perusahaan akan bernilai -9,569 dan jika ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,477 satuan. Hal ini berarti jika ukuran perusahaan meningkat maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil hipotesis yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan sebagai berikut

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan.
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional yang tinggi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pemilik institusional di perusahaan pertambangan cenderung pasif dalam mengambil keputusan atau mengambil keputusan berdasarkan aturan yang ditetapkan pemerintah, bukan berdasarkan desakan pasar atau desakan pemegang saham.
3. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena akan memberikan penghematan pajak.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham karena perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal sehingga kemampuan untuk mendapatkan dana akan lebih mudah.

Saran

Adapun saran yang dapat direkomendasikan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan pertambangan sebaiknya meningkatkan kepemilikan manajerial, semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam hal peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan-perusahaan pertambangan sebaiknya mengurangi kepemilikan institusional, karena pemilik institusional di perusahaan pertambangan cenderung pasif dalam mengambil keputusan atau mengambil keputusan

berdasarkan aturan yang ditetapkan pemerintah, bukan berdasarkan desakan pasar atau desakan pemegang saham.\

3. Struktur Modal perlu ditingkatkan. Penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena akan memberikan penghematan pajak.
4. Ukuran Perusahaan perlu ditingkatkan sebagai pertimbangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham karena perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal sehingga kemampuan untuk mendapatkan dana akan lebih mudah, adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Imam Ghozali.(2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi Ketiga*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Jonathan Sarwono. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Martono, S.U., AgusHarjito, (2002), *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Yogyakarta: Ekonisia
- Modigliani, Franco dan Miller H. Merton.(1958). *The Cost of Caital, Corporation Finance and The Theory of Investment*. The American Economic Review, Vol. 473, hal 261-297
- Nasution. (2009). *Metode Research (Penelitian Ilmiah)*. Jakarta: Bumi Aksara
- Situs Resmi Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>.
- Sugiyono.(2012). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Sujoko, dan Ugy Subiantoro. (2007). “*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*“.Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9 No.1 hal. 41-48.
- Tedi Rustendi dan Farid Jimmi. (2008). *Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manjerial terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3 No.1
- Wahyudi Untung dan Hartini. (2006). “*Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inverting*”. Simposium Nasional Akuntansi, Padang.
- Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan. (2007). *Kepemilikan Manajeral : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.1, Mei 2007, Hal : 1-8.