

# **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI)**

**Rifka Ilmaniyah.**

Fakultas Ekonomi/Manajemen, Universitas Muhammadiyah Jember

Email : Rifka\_ilmaniyah29@yahoo.com

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan, dimana pengaruh struktur kepemilikan saham manajerial sebagai (X1), kepemilikan institusional (X2), kepemilikan publik (X3), dan nilai perusahaan (Y). Obyek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dengan sampel 60 perusahaan. Alat analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS 20.0. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara serempak kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan nilai perusahaan.

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of the structure of managerial ownership , institutional ownership , public ownership of the value of the company , which influence managerial stock ownership structure as ( X1 ) , institutional ownership ( X2 ) , public ownership ( X3 ) , and the value of the company ( Y ) . This research object is a mining company listed on the Stock Exchange with a sample of 60 companies . The analysis tool in this research is multiple linear regression using SPSS 20.0 . The analysis showed that in partial public ownership significantly influence the value of the company , while variable managerial ownership and institutional ownership has no effect on the company's value , but simultaneously managerial ownership , institutional ownership and public ownership affect the value of the company .*

*Keywords : managerial ownership , institutional ownership , public ownership and value of the company .*

## PENDAHULUAN

Perusahaan publik memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif pembiayaan. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan apabila investasinya dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. Keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kondisi keuangan dan kinerja perusahaan baik maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Fama (1978) menyebutkan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham (Karnadi, 1993). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah modal sendiri (*equity*). Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja, 2003).

Struktur kepemilikan saham mampu memengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individual atau publik. Ismiyanti dan Mamduh (2004) semakin tinggi kepemilikan institusional maka

akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Permanasari (2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam hal manajemen laba yang dapat merugikan kepentingan pihak lain (*stakeholder*).

Menurut Slovin dan Sushka (1993) nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif. Selain kepemilikan institusional, adanya kepemilikan oleh manajerial juga memengaruhi nilai perusahaan. Morck et al. (1988) menyimpulkan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Penelitian tersebut menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5% - 25% dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajemen dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, hal ini tentunya akan mempengaruhi jalannya perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga ikut memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penyatuan kepentingan pemegang saham, pemilik hutang yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan

seringkali menimbulkan masalah keagenan, hubungan agensi muncul ketika satu atau lebih individu mempekerjakan individu atau organisasi lain untuk memberikan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada manajer. Manajer bertanggung jawab untuk mengambil keputusan bisnis terbaik dalam jangka meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil oleh manajer adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun, disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan mereka. Sehingga kemungkinan besar manajer tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan inilah yang menimbulkan suatu konflik kepentingan yang disebut dengan masalah keagenan. Masalah keagenan terjadi jika keputusan manajer hanya akan memaksimalkan kepentingannya dan tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik perusahaan sehingga manajer dapat bertindak dengan keinginan dan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan kekayaannya. Sedangkan pemilik perusahaan tidak dapat selalu mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer karena pemilik perusahaan hanya memiliki sedikit informasi. Oleh karena itu, manajer sebagai pengelola berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan. Sehingga tidak menyebabkan jatuhnya harapan investor tentang pengembalian atau *return* atas investasi yang telah mereka tanamkan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang kegiatannya melakukan penambangan, pengolahan, pemanfaatan dan penjualan bahan galian (mineral, batubara, panas bumi dan migas). perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari 39 sektor perusahaan pertambangan. Alasan dipilihnya perusahaan pertambangan dalam penelitian ini karena

perusahaan pertambangan adalah jenis usahan pertambangan yang memiliki jumlah perusahaan yang lumayan banyak yaitu 39 perusahaan, meskipun terdiri dari beberapa jenis perusahaan. Disamping itu perkembangan perekonomian telah menyebabkan perusahaan pertambangan mengalami kesulitan untuk meneruskan usahanya dan memiliki nilai perusahaan yang kurang memuaskan, dimana nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan PBV.

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan Pertambangan Tahun 2010-2012

No	Kode Emiten	Nilai Perusahaan (PBV)		
		2010 (Rp)	2011 (Rp)	2012 (Rp)
1	ADRO	4,39	2,56	1,76
2	ARII		3,28	3,25
3	ARTI	0,55	0,50	0,48
4	ATPK	1,22	3,57	2,69
5	BSSR	1,28	-	6,50
6	BYAN	20,41	9,33	4,12
7	CITA	1,68	1,04	0,94
8	CTTH	1,18	1,15	0,91
9	DEWA	0,51	0,60	0,41
10	DOID	16,93	5,71	1,44
11	ELSA	1,22	0,88	0,62
12	ENRG	0,86	1,18	0,50
13	ESSA	5,28	-	6,19
14	GEMS	5,83	5,64	4,82
15	GTBO	0,61	4,43	2,35
16	HRUM	10,57	5,20	4,07
17	INCO	3,89	1,98	1,40
18	ITMG	8,86	4,46	4,84
19	KKGI	12,06	9,82	3,49
20	MEDC	1,59	1,04	0,67
21	MITI	3,90	2,08	2,25
22	PKPK	0,54	0,58	0,77
23	PSAB	-	3,58	1,37
24	PTBA	8,31	4,90	4,09
25	PTRO	2,42	2,32	0,74
26	RUIS	0,72	0,80	0,05
28	SMRU	2,38	3,11	1,70
29	TOBA	2,48	3,47	2,38
30	MYOH	5,84	2,49	4,56

Sumber : [www. Fact Book.com](http://www.FactBook.com)

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pertambangan setiap tahunnya mengalami penurunan. Berdasarkan nilai perusahaan dari 30 perusahaan terdapat 27 perusahaan mengalami penurunan dan hanya 3 perusahaan yang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Dari masing-masing nilai perusahaan lebih banyak perusahaan yang mengalami penurunan dalam mencapai nilai perusahaan, jadi bisa dikatakan nilai perusahaan mempunyai dampak terhadap investor. Karena, tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau

pemegang saham karena perusahaan mendapatkan modal untuk perkembangan perusahaan dari investor. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan makmur jika kekayaannya meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan investor, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Dari data tersebut nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan pertambangan pada tahun 2010-2012 mengalami penurunan yang berpengaruh terhadap investor, sehingga peneliti ingin meneliti tentang apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan pertambangan tahun 2013-2014.

Berdasarkan uraian-uraian tersebut, maka persoalan penelitian ini lebih di fokuskan pada :

1. Apakah struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan tahun 2013-2014?
2. Apakah struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan tahun 2013-2014?

## **LANDASAN TEORI**

Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan. Investasi yang lazim disebut dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal, menurut Sukirno (2002) adalah merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Boediono (2001) mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran oleh sektor produsen (swasta) untuk pembelian barang dan jasa untuk menambah stok yang digunakan atau untuk perluasan pabrik

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham. Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai

pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (DPS). Pada umumnya DPS disajikan beberapa hari sebelum rapat umum pemegang saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah teregistrasi oleh perusahaan atau belum.

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Struktur kepemilikan dari perusahaan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut karakteristik kepemilikannya, struktur kepemilikan dibagi menjadi tiga yaitu (Husnan, 2006)

#### Kepemilikan Saham dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Taswan (2003) menyatakan bahwa apabila orang dalam berkeinginan untuk menginvestasikan modalnya kedalam proyek mereka yang berkualitas, maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa ekuitas yang dipegang oleh orang dalam dapat bertindak sebagai sinyal nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti; bank, perusahaan asuransi dan perusahaan pemerintah (Christiawan dan Tarigan, 2007). Besarnya kepemilikan saham oleh pihak institusi, pihak institusi melakukan pengawasan yang lebih kuat terhadap kebijakan manajemen dan aset perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham oleh publik atau masyarakat (Nur'aeni, 2010). Publik cenderung menginginkan laba yang besar dari perusahaan agar mendapatkan laba saham yang besar pula. Ditambah lagi mereka hanya terkonsentrasi pada kepentingan jangka pendek untuk segera

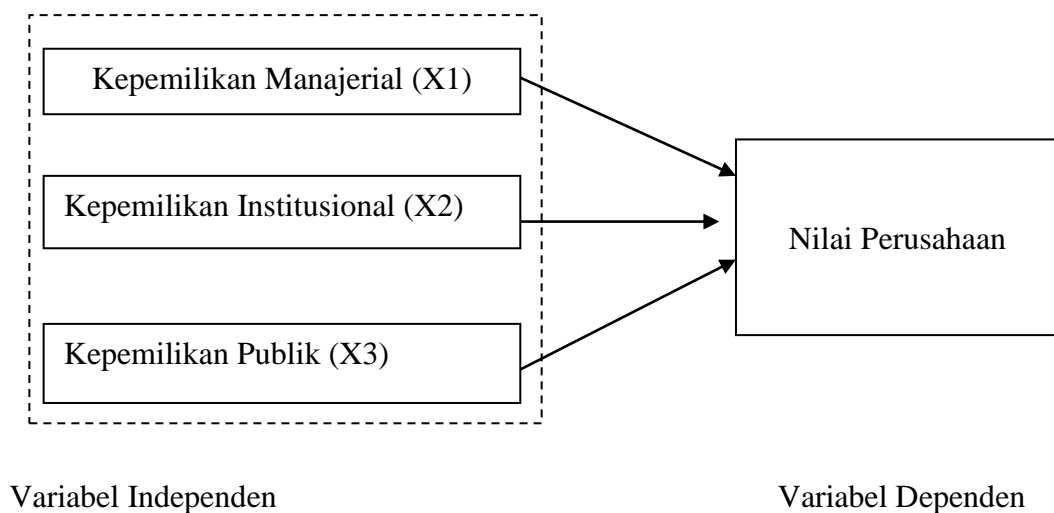
mendapatkan return. Dengan demikian perusahaan akan cenderung melaporkan laba yang tidak konservatif apabila struktur kepemilikan tinggi.

Nur'aeni (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dari uraian di atas maka dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : Struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Model penelitian ini dapat di lihat dalam gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian



Kerangka Konseptual ini secara keseluruhan menggambarkan pengaruh langsung antara variabel bebas Kepemilikan Saham Manajerial (X1) Kepemilikan Saham Institusional (X2) dan Kepemilikan Saham Publik (X3) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y). Untuk menganalisis hubungan kausal antar variabel dan menguji hipotesis dalam penelitian ini secara sistematis, maka alat analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda.

## **METODE PENELITIAN**

### **Objek Penelitian, Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data**

Penelitian ini dilakukan di Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014 dan mengaudit laporan keuangannya. populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014 yaitu sebanyak 78 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah perusahaan yang menertbitkan laporan keuangan secara rutin tahun 2013-2014 dan perusahaan mencantumkan struktur kepemilikan saham manajerial, institusional dan publik. Sehingga sampel dalam penelitian ini terdiri dari 60 perusahaan pertambangan.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Terikat (*Dependen Y*)**

Variabel terikat atau dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat atau dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai suatu perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku perusahaan merupakan hasil kali antara harga pasar saham dengan jumlah saham beredar. Sedangkan harga pasar saham merupakan harga penutupan akhir tahun setiap perusahaan sektor pertambangan tahun 2013 sampai dengan 2014 yang datanya diambil dari [www.idx.com](http://www.idx.com).

#### **Variabel Bebas (*Independen X*)**

Variabel Independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan karena timbulnya variabel terikat atau dependen. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan diantaranya :

1. Struktur Kepemilikan Manajerial (X1)

Kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham tersebar oleh manajemen perusahaan sektor pertambangan dengan kata lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham manajerial pada perusahaan diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer pada perusahaan sektor pertambangan yang datanya diambil dari [www.idx.com](http://www.idx.com) tahun 2013- 2014. Secara sistematis perhitungan kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut.

$$KepemilikanManajerial = \frac{kepemilikansahammanajerial}{totalsahamberedar}$$

2. Struktur Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham tersebar oleh institusi perusahaan sektor pertambangan, perusahaan institusi seperti bank, perusahaan asuransi maupun perusahaan swasta. Kepemilikan saham institusional pada perusahaan diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi pada perusahaan sektor pertambangan yang datanya diambil dari [www.idx.com](http://www.idx.com) tahun 2013-2014. Secara sistematis perhitungan kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut.

$$KepemilikanManajerial = \frac{kepemilikansahamInstitusional}{totalsahamberedar}$$

1. Struktur Kepemilikan Publik (X3)

Kepemilikan saham publik merupakan kepemilikan saham tersebar oleh publik atau masyarakat. Kepemilikan saham publik pada perusahaan diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh publik pada perusahaan sektor pertambangan yang datanya diambil dari [www.idx.com](http://www.idx.com) tahun 2013-2014. Secara sistematis perhitungan kepemilikan publik dirumuskan sebagai berikut

$$KepemilikanManajerial = \frac{kepemilikansahammanajerial}{totalsahamberedar}$$

## Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, sebelum melakukan pengujian hipotesis, tahap awal adalah dilakukan analisis deskriptif variabel penelitian untuk mendapat deskripsi variabel-variabel penelitian, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan data terdistribusi dengan normal, tidak terjadi multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis dan analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan *SPSS 20.0 for Windows*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Ringkasan statistic deskriptif dari masing-masing variable terlihat pada table 1

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean
Kepemilikan manajerial ( $X_1$ )	60	0,68	81,28	22,78
Kepemilikan institusional( $X_2$ )	60	0,6	87,87	37,13
Kepemilikan publik( $X_3$ )	60	2,99	64,36	30,94
Nilai perusahaan (Y)	60	0,5	11,44	2,26

Berdasarkan tabel 1 berkaitan dengan analisis deskriptif statistik dapat dilihat bahwa dengan jumlah data sebanyak 60, variabel nilai perusahaan (Y) mempunyai rata-rata sebesar 2,26, dengan nilai minimal 0,5 dan maksimal 11,44. Variabel kepemilikan manajerial ( $X_1$ ) mempunyai rata-rata 22,78, dengan nilai minimal 0,68 dan maksimal 81,28. Variabel kepemilikan institusional ( $X_2$ ) mempunyai rata-rata sebesar 37,13, dengan nilai minimal 0,6 dan maksimal 87,87. Variabel kepemilikan publik ( $X_3$ ) mempunyai rata-rata sebesar 30,94, dengan nilai minimal 2,99 dan maksimal 64,36.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel <i>Independent</i>	<i>Standardized</i> <i>Coefficients B</i>	T	t <sub>tabel</sub>	Sig.	A	Keterangan
(Constant)	4,066	-	-	-	-	-
Kepemilikan manajerial (X <sub>1</sub> )	0,037	0,264	< 2,003	0,793	> 0,05	Tidak Signifikan
Kepemilikan institusional(X <sub>2</sub> )	-0,059	-0,373	< 2,003	0,710	> 0,05	Tidak Signifikan
Kepemilikan publik(X <sub>3</sub> )	-0,403	-2,676	> -2,003	0,010	< 0,05	Signifikan
<i>Adjusted R Square</i> = 0,106				F. Hitung = 3,334		
Sig. F = 0,026						

Berdasarkan koefisien regresi, maka persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah ;

$$Y = 4,066 + 0,037X_1 + (-0,059)X_2 + (-0,403)X_3$$

- Nilai konstanta 4,066, menunjukkan bahwa jika tidak ada aktivitas pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik maka nilai perusahaan sebesar 4,066;
- Nilai koefisien 0,037 pada kepemilikan manajerial, menunjukkan bahwa setiap kenaikan kegiatan kepemilikan manajerial, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,037;
- Nilai koefisien -0,059 pada kepemilikan institusional, menunjukkan bahwa setiap penurunan kegiatan kepemilikan institusional, maka hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,059;
- Nilai koefisien -0,403 pada kepemilikan publik, menunjukkan bahwa setiap penurunan kegiatan kepemilikan publik, maka hal tersebut akan
- menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,403.

## Uji Hipotesis

### 1 Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel *independen* berpengaruh terhadap variabel *dependen* secara signifikan secara parsial. Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha = 5\%$  (uji 2 sisi,  $0,05 : 2 = 0,025$ ), dengan derajat kebebasan (df)  $n-k-1$  atau  $60-3-1 = 56$ . Hasil analisis regresi berganda adalah

untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda (dalam hal ini untuk menguji pengaruh secara parsial) diperoleh hasil yang dapat dinyatakan berikut ;

- a. Variabel kepemilikan manajerial ( $X_1$ ) memiliki nilai  $t$   $0,264 < 2,003$  dan signifikansi  $0,793 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti secara parsial variabel kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan;
- b. Variabel kepemilikan institusional ( $X_2$ ) memiliki nilai  $t$   $-0,373 < 2,003$  dan signifikansi  $0,710 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan;
- c. Variabel kepemilikan publik ( $X_3$ ) memiliki nilai  $t$   $-2,676 > -2,003$  dan signifikansi  $0,010 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti secara parsial variabel kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan.

## 2 Uji F

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan secara simultan. Tabel distribusi F dicari pada  $\alpha = 5\%$ , dengan derajat kebebasan ( $df$ )  $df_1$  atau  $4-1 = 3$ , dan  $df_2$   $n-k-1$  atau  $60-3-1 = 56$ . Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda (dalam hal ini untuk menguji pengaruh secara simultan) diperoleh hasil, yaitu bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $3,334 > 2,77$ ) dan signifikansi ( $0,026 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan.

## Pembahasan

Hasil pengujian koefisien dari analisis regresi linear berganda, menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan, sedangkan kepemilikan publik berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan, “ada pengaruh kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan” adalah ditolak, sedangkan yang menyatakan, “ada pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan sektor Pertambangan” adalah diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa jika kepemilikan manajerial, memiliki nilai negatif, maka akan memberikan pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan sektor Pertambangan. Sebaliknya, jika dan kepemilikan institusional dan kepemilikan publik memiliki nilai negatif maka akan memberikan pengaruh dalam menurunkan nilai perusahaan sektor Pertambangan.

Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang ada di sektor pertambangan, membuktikan bahwa persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajerial, yang manajer yang sekaligus pemegang saham perusahaan di sektor pertambangan akan berusaha bekerja secara optimal dan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri, sehingga manajemen akan selalu berupaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya karena dengan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka kekayaannya yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham di perusahaan pertambangan akan meningkat pula. Selain itu adanya sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya. Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan pengambilan keputusan juga dapat secara langsung dirasakan dampaknya, ketika para manajer yang bekerja untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik sekaligus dirinya sendiri dalam struktur kepemilikan saham manajerial kinerjanya akan semakin meningkat yang diiringi pula dengan peningkatan nilai perusahaan yang ada di sektor pertambangan, namun untuk mengurangi terjadinya

*agency problem* diperusahaan maka pihak stakeholder dapat memberikan insentif kepada agen atau pihak manajemen untuk lebih meningkatkan kinerjanya dan memberikan keuntungan bagi para pemegang sahamnya.

Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang ada di perusahaan pertambangan, membuktikan bahwa kepemilikan institusional yang ada diperusahaan pertambangan memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba, sehingga persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen, namun nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga keuangan yang disponsori oleh bank atau perusahaan lainnya yang memiliki permodalan yang sangat likuid. Hal ini menjelaskan bahwa bank atau perusahaan lainnya yang sangat likuid, sebagai pemilik perusahaan, akan menjalankan fungsi monitoringnya dengan lebih baik dan investor percaya bahwa bank atau perusahaan lainnya tersebut, tidak akan melakukan ekspropriasi atas aset perusahaan di sektor pertambangan yang ada saat ini. Selain itu, apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh perbankan atau perusahaan yang lebih likuid maka apabila perusahaan tersebut menghadapi masalah keuangan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan suntikan dana dari bank atau perusahaan tersebut. Selain itu kepemilikan institusional juga tidak akan berhasil meningkatkan nilai perusahaan pertambangan karena kepemilikan institusional telah memberikan indikasi menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas atau perbankan atau perusahaan yang lebih likud sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik. Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan, yang akan berakibat pada pasar saham, turunnya volume perdagangan saham, sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa kepemilikan publik di sektor Pertambangan, membuktikan bahwa kepemilikan publik berpengaruh

negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dikarenakan hubungan struktur kepemilikan publik dan nilai perusahaan merupakan hubungan non-monotonik, hubungan non-monotonik yang timbul karena adanya tidak adanya insentif yang dimiliki manajer dan mereka berusaha untuk melakukan penyejajaran kepentingan dengan pemegang saham lainnya dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat, namun jika menurunnya kepemilikan saham oleh publik, maka proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat memengaruhi kebijakan perusahaan di perusahaan pertambangan. Para manajer akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan menyebabkan perusahaan di sektor pertambangan yang ada kurang dapat terkontrol dan terawasi dengan baik sehingga perusahaan akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Selain itu semakin kecilnya proporsi kepemilikan publik dalam perusahaan, maka manajemen akan cenderung menurunkan kinerja dalam mengatasi kepentingan pemegang saham dan kinerja perusahaannya sendiri, serta perusahaan akan mengalami penurunan investasi untuk pengembangan perusahaannya, hal ini tentunya akan menurunkan kinerja dari manajemen, kontrol terhadap perusahaan pertambangan serta permodalan yang tentunya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**



Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ;

1. Kesimpulan hasil penelitian secara parsial
  - a. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertambangan di BEI pada periode tahun 2013-2014;
  - b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertambangan di BEI pada periode tahun 2013-2014;
  - c. Kepemilikan publik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertambangan di BEI pada periode tahun 2013-2014.
2. Secara Simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Sektor Pertambangan di BEI pada periode tahun 2013-2014.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka dapat disarankan sebagai berikut ;

- a. Pihak Perusahaan di Sektor Pertambangan diimbangi menyeimbangkan kepemilikan manajerialnya guna memberikan efek kinerja yang baik terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan di sektor pertambangan;
- b. Pihak Perusahaan di Sektor Pertambangan diimbangi dapat lebih menarik minat institusional yang memiliki permodalan yang likuid untuk memberikan investasi atau permodalan yang baik bagi perusahaan pertambangan;
- c. Pihak Perusahaan di Sektor Pertambangan diimbangi dapat lebih menarik minat investor atau publik yang akan menginvestasikan dana atau modalnya kepada perusahaan di sektor pertambangan.

