

## **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan TERHADAP Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

**Aniswatin Zaini Wari<sup>1</sup>, Rosdiyati<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>*Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Lamongan. Jl. Veteran No. 53 A Lamongan – 62214, Jawa Timur*

<sup>2</sup>*Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Lamongan. Jl. Veteran No. 53 A Lamongan – 62214, Jawa Timur*

*e-mail: aniswatin122@gmail.com<sup>1</sup>, roeshanif@gmail.com<sup>2</sup>*

### **ABSTRAK**

Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan kinerja keuangan terdiri dari rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan antara lain likuiditas, *leverage*, profitabilitas. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat dimanfaatkan investor sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial, ataupun simultan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut, diperoleh sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan dan menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji t, uji f, dan uji determinasi koefisien R<sup>2</sup> dengan menggunakan aplikasi STATA V16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa X1 tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. X2 tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. X3 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. X4 berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan X5 juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil persamaan uji regresi  $Y = -20,74755 + 175,0433 \text{ MOWN} - 9,984394 \text{ INSWN} + 3,457385 \text{ CR} + 19,48021 \text{ DER} + 57,92048 \text{ ROE} + e$ .

**Kata Kunci:** *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas.*

### **ABSTRACT**

*The company's ownership structure consists of managerial ownership and institutional ownership, while financial performance consists of financial ratios that can be used to predict firm value, including liquidity, leverage, profitability. These financial ratios can be used by investors as a means of measuring the financial condition of a company in a certain period. This study aims to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, liquidity, leverage, and profitability on firm value, either partially or simultaneously. The population in this study are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 with the sampling technique used is purposive sampling. Based on this technique, the research sample was obtained as many as 30 companies that meet the predetermined criteria. The type of research used is quantitative research. This research uses secondary data, namely financial statements and uses documentation techniques to collect research data. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis, panel data regression analysis, t test, f test, and R2 coefficient determination test using the STATA V16 application. The results showed that X1 had no significant positive effect on firm value. X2 has no significant positive effect on firm value. X3 has no effect on firm value. X4 has an effect on firm value and X5 also affects firm value. The results of the regression test equation  $Y = -20,74755 + 175,0433 \text{ MOWN} - 9,984394 \text{ INSWN} + 3,457385 \text{ CR} + 19,48021 \text{ DER} + 57,92048 \text{ ROE} + e$ .*

**Keywords :** *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Liquidity, Leverage, Profitability.*

## **PENDAHULUAN**

Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bahwasanya nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Mahendra, dkk, 2016) dalam (Mulyawati, dkk , 2015).Perusahaan dapat dikatakan berhasil atau unggul apabila perusahaan tersebut mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang dapat dilihat adanya perkembangan atau penurunan yang terjadi dari tahun ke tahun dan berapa selisihnya untuk mengetahui konsisten atau tidaknya perusahaann tersebut.

Fenomena dalam penelitian ini membahas tentang struktur kepemilikan kinerja perusahaan periode 2018-2020 yang disebabkan oleh kondisi ekonomi yang lesu, gejala nilai tukar rupiah terhadap dolar, serta meningkatnya suku bunga di Indonesia. (Mulyawati, dkk, 2015). Peneliti menyajikan data fenomena yang menggambarkan Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen. Sepanjang tahun 2020, dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan yaitu pada periode tahun 2018-2020. Rata-rata perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan marjin laba bersih sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal. Berdasarkan survey awal penurunan ini disebabkan permintaan akan hasil tambang seperti batubara, timah dan minyak yang menurun, serta disisilain juga Negara tujuan ekspor sedang mengalami perlambatan ekonomi (Tribunnews.jakarta.com).

Dari uraian mengenai latar belakang, dapat dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Landasan Teori**

*Agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen (*agent*) dan pemilik modal (*principal*) membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak yang berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) (Fahmi, 2017).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yaitu suatu tingkat keberhasilan yang diperoleh perusahaan. Berdasarkan penelitian menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki tujuan penting yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan. (Gill, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai pasar dapat dipengaruhi oleh pilihan, tingkah laku, psikologis, persaingan pengambilalihan, perubahan ekonomi, perkembangan ekonomi, kondisipolitik dan sebagainya (Sudana, 2015).

### **Struktur Kepemilikan Manajerial**

Struktur kepemilikan terbagi menjadi dua, yang pertama : Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Vintilä & Gherghina, 2015). Kepemilikan manajerial menggambarkan suatu peran ganda yaitu sebagai manajer dan juga pemegang saham dimana masing-masing memiliki kepentingan. Perbedaan kepentingan antar keduanya seringkali menimbulkan suatu konflik yang disebut konflik keagenan (Kouki, 2015). Konflik ini dapat diminimalisir dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, kemudian meningkatkan dividend yang akan dibagikan (Carstens & Wesson, 2019). Semakin tinggi kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, maka akan semakin tinggi pula perilaku manajer untuk berhati-hati terhadap penggunaan hutang (Gill, 2016).

### **Struktur Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti bank, perusahaan investasi maupun perusahaan asuransi dan

lembaga lainnya. Mekanisme *monitoring* akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar (Fahmi, 2016). Penelitian (Vintilä & Gherghina, 2015) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan institusional dapat mempengaruhi sensitivitas kinerja kompensasi pihak manajerial. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal terhadap berbagai keputusan penting dalam perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan terdiri dari tiga rasio yaitu : (1) Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek (Kasmir, 2017). Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo. Menurut (Fahmi, 2017) dalam menganalisis risiko likuiditas dapat dilakukan dengan menganalisis kondisi kemampuan suatu perusahaan dari segi analisis arus kas, analisis kewajiban jangka pendek, serta analisis terhadap arus dana jangka pendek. *Leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan kewajiban (Kasmir, 2018). (2) *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu dalam menyeimbangkan penggunaan modal. Perusahaan dikatakan solvabel jika total aktiva lebih besar dari kewajibannya (Kasmir, 2017). (3) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2017). Laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman bagi kreditor sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Investor lebih menginginkan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena investor beranggapan bahwa dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang tinggi.

### **Kerangka Berpikir**

Berdasarkan kerangka berpikir diatas, peneliti bermaksud untuk meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt to equity ratio)*, dan profitabilitas (*return on equity*) terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen. Disimpulkan bahwa X1 kepemilikan

manajerial, X2 kepemilikan institusional, X3 likuiditas, X4 *leverage*, X5 profitabilitas berpengaruh secara persial dan simultan terhadap variabel Y = Nilai perusahaan.

### **Hipotesis**

Hipotesis ini didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis antara dua variable atau lebih yang ditunjukkan dalam bentuk pertanyaan yang dapat uji. Hipotesis yang diajukan dan diuji kebenarannya dalam penelitian ini, yaitu :

Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham, adanya keterlibatan tersebut manajer dan pemegang saham dapat efektif unrtuk meningkatkan kinerja manajer. Penelitian dari (Budianto & Payamta, 2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Vintilä & Gherghina, 2015). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

**H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut menjamin kemakmuran parapemegang saham karena dengan adanya kepemilikan institusional sebagai agen pengawas melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal dapat ikut membuat suatu keputusan dalam perusahaan (Fahmi, 2016). erdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

**H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibankeuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat ditagih (Darmawan, 2016). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham sehingga

dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

**H3 : Likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. *leverage* adalah sebagai alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2017). Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Fahmi, 2016). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

**H4 : Leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan saham untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik kinerja perusahaannya, semakin tinggi profitabilitas akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Fahmi, 2017). Maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

**H5 : Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Penelitian terdapat dua variabel yaitu : variabel bebas / independen dan variabel terikat / dependen.

Nilai Perusahaan (Y)

Variabel terikat atau disebut dengan dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value (PBV) ratio*. *Price to Book Value (PBV) ratio* adalah suatu rasio untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham dengan

nilai buku per lembar saham (Tui et al., 2017). Persamaan dalam menghitung *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan Rumus sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

**Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah :**

1. Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ )

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari sejumlah jumlah modal saham yang beredar. Dalam penelitian Budianto & Payamta, (2015) menunjukkan Persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari dewan komisaris dan direksi yang turut mengambil keputusan, kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajerial yang besarnya dapat dihitung dalam satuan persentase sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{Jumlah\ Saham\ Pihak\ Manajemen}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

2. Kepemilikan Institusional ( $X_2$ )

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang beredar. Menurut (Vintiila & Ghergina 2015) Persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi merupakan kepemilikan institusional yang besarnya dapat dihitung dalam satuan persentase sebagai berikut:

$$INSWN = \frac{Jumlah\ Yang\ Dimiliki\ Institusi}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

3. Likuiditas ( $X_3$ )

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Berdasarkan penelitian Navissi & Naiker, (2016) menyatakan bahwa Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan parameter sebagai berikut

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

4. *Leverage* ( $X_4$ )

*Leverage* (struktur modal) adalah perbandingan antara nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Menurut (Brigham, Eugene F, 2016) Variabel ini dinyatakan dalam rasio total hutang, dengan penjumlahan total hutang dan modal sendiri pada neraca akhir tahun. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan parameter sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 5. Profitabilitas ( $X_5$ )

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu periode. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Fajaria, 2018). Adapun rumus perhitungan ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

### Rancangan Penelitian

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Sampelnya Terdiri dari 30 perusahaan yang disimpulkan dan diminimalisir dari beberapa kriteria, antara lain :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di indonesia tahun 2018-2020 ada 47.
2. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan (10).
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan ada 37.
4. Perusahaan yang mengalami rugi ada (7).

Sehingga sampel terdiri dari 30 x 3 tahun = 90 sampel data yang harus di *include*.

#### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder perusahaan sampel berupa laporan keuangan, catatan-catatan maupun informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian melalui pustaka, media internet dan media massa lainnya. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dengan cara men-*download* laporan keuangan perusahaan petambangan melalui *website* Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*). (sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Pada bagian ini dijelaskan hasil *output* pengolahan data yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian yang telah diajukan sebelumnya. Pengolahan data menggunakan data panel dengan bantuan aplikasi STATA untuk menganalisis variabel terikat berupa (PBV) nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan variabel bebas berupa kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INSWN), likuiditas (CR), leverage (DER), profitabilitas (ROE). Sesuai dengan karakteristik data panel yaitu penggabungan antara data *cross-section* dan *time series*, dengan *n* berupa *cross-section* yaitu obyek penelitian yang terdiri dari 30 perusahaan aktif yang *listing* dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan *t* berupa *time series* yaitu periode secara tahunan dimulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Sumber data diperoleh dari laporan publikasi Bursa Efek Indonesia, laporan tahunan Badan Pusat Statistika (BPS), *annual report* perusahaan yang terkait, dan lain sebagainya.

Berikut ini merupakan analisis statistik dari variabel yang digunakan dalam model penelitian, analisis statistik dan pengolahan data penelitian yang akan menjelaskan model dalam regresi data panel yaitu sebagai berikut :

**Tabel Statistik Variabel Penelitian**

Variabel	Obs	Mean	Standar deviasi	Min	Max
Nilai perusahaan PBV (Y)	90	-3422,953	32861,29	-311701,4	1621,27
Kepemilikan manajerial MOWN (X1)	90	0,0646346	0,1285333	0	0,6946137
Kepemilikan institusional INSWN (X2)	90	0,6195514	0,2420858	0,0088141	0,9773026
Liikuiditas Current Ratio (X3)	90	1,758483	1,732936	0,1737013	10,07431
Lverage DER (X4)	90	-169,2671	1627,293	-15435,38	57,15681
Profitabilitas ROE (X5)	90	-2,0037	20,02905	-189,861	1,79055

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Stata V16

### Penggunaan Rumus / Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

Agar dapat memenuhi pemilihan model yang terbaik dalam penelitian ini dilakukan pengujian sebagai berikut:

1. Pemilihan Model *Common Effect* atau *Fixed Effect*

Untuk menentukan model yang tepat dan terbaik digunakan antara *Common Effect* atau *Fixed Effect* dapat dilakukan uji Chow. Hipotesis dalam memilih model dengan menggunakan uji Chow adalah sebagai berikut :

H<sub>0</sub> : Model memilih *common effect* (PLS)

H<sub>1</sub> : Model memilih *fixed effect*.

Untuk ketentuannya didasarkan pada nilai probabilitas yang dipegang. Jika nilai probabilitas dari *cross section*  $F > 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima, namun jika nilai probabilitas dari *cross section*  $F < 0,05$  maka H<sub>1</sub> diterima.

#### Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
F (29, 55)	0,90	H <sub>0</sub> diterima
Prob. > F	0,6142	

Sumber : STATA V16

Berdasarkan hasil uji chow yang telah dilakukan, bahwa hasil outputnya dijelaskan uji Husman tidak diperlukan karena *fixed effect* ditolak dan yang menang dan diterima adalah PLS / *common effect*. PLS-FE menggunakan chow Test dengan melihat hasil reg Fe, Prob > F = 0,6142 atau lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, diputuskan untuk menyetujui H<sub>0</sub> dan menolak H<sub>1</sub>, jadi model yang terpilih ialah menggunakan *Common Effect*. sehingga H<sub>0</sub> diterima yang berarti PLS lebih baik daripada FE.

#### 2. Pemilihan Model *Random Effect* atau *Common Effect*

Karena hasil uji Hausman tidak diperlukan maka untuk memilih *random effect* langkah selanjutnya adalah melakukan uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan untuk menentukan model antara *common effect* atau *random effect*. Pada penelitian ini, uji *Lagrange Multiplier*. Hipotesis yang digunakan adalah :

H<sub>0</sub> : Model memilih *common effect*

H<sub>1</sub> : Model memilih *random effect*.

Untuk ketentuannya didasarkan pada nilai probabilitas yang dipegang. Jika nilai probabilitas dari *Both*  $> 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima, namun jika nilai probabilitas dari *Both*  $< 0,05$  maka H<sub>1</sub> diterima.

#### Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

<i>Effect Test</i>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
Chibar-Square (01)	0,00	H <sub>0</sub> Diterima
Prob>Chibar <sup>2</sup>	1.0000	

Sumber : STATA V16

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* dan output pada tabel di atas. Dalam tabel, probabilitas dari *Both* adalah 1.0000 atau lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, diputuskan untuk menyetujui  $H_0$  dan menolak  $H_1$ , jadi model yang akan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini ialah *Common Effect*.

Pemilihan model PLS-RE Berdasarkan model LM test nilai prob > chibar 1.000 yang berarti  $H_0$  diterima Model PLS lebih baik dari pada RE sehingga regresi hasil dari PLS digunakan sebagai acuan. Dari 2 pemilihan model mengacu pada PLS sehingga Model Hausman tidak dipakai.

### Regresi Data Panel

#### 1. Hasil regresi data panel model *common effect*

Sebagaimana Dalam melakukan analisis ekonometrika, khususnya analisis regresi, terdapat tiga jenis data: data runtun waktu, data *cross section*, dan data panel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel (pooled data) adalah kumpulan data yang berisi data dari sampel individu (rumah tangga, perusahaan, kota, dll.) selama periode waktu tertentu. Dalam jenis data ini, sampel mengumpulkan berbagai pengamatan tentang seorang individu selama periode waktu tertentu. Dengan kata lain, data panel ialah gabungan dari data *time series* dan data *cross section* (Ekananda, 2016:1).

Untuk menentukan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya untuk menentukan model terbaik terbaik regresi data panel, maka terpilihlah model *Common effect* sebagai model terbaik. Untuk hasil dari estimasi regresi data panel dengan menggunakan *Common effect* adalah sebagai berikut

#### Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficien t</i>	<i>Std. Err</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>[95% Conf. Interval]</i>	
Cons	-20,74755	45,52073	-0,46	0,650	-111,2705	69,7754
Kepemilikan manajerial (MOWN)	175,0433	116,9655	1,50	0,138	-57,55542	407,642
Kepemilikan institusional (INSWN)	-9,984394	62,64861	-0,16	0,874	-134,568	114,5992
Likuiditas (CR)	3,457385	7,303483	0,47	0,637	-11,06639	17,98116

<i>Leverage</i> (DER)	19,48021	0,3221398	60,47	0,000	18,8396	20,12082
Profitabilitas (ROE)	57,92048	26,17661	2,21	0,030	5,865415	109,9755

Sumber : STATA V16

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel *Common Effect Model* pada tabel diatas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan (PBV)} = -20,74755 + 175,0433 \text{ MOWN} - 9,984394 \text{ INSWN} + 3,457385 \text{ CR} + 19,48021 \text{ DER} + 57,92048 \text{ ROE} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel yang menggunakan *Common Effect Model* di atas, maka dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Konstanta ( C )

Dari tabel diatas, diperoleh nilai konstanta sebesar -20,74755. Nilai tersebut merupakan konstanta dari nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat diartikan apabila besaran variabel independen kepemilikan manajerial MOWN, kepemilikan institusional INSWN, likuiditas CR, *lverage* DER, profitabilitas ROE, sama dengan nol, maka nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020 ialah sebesar -20,74755.

b. Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial MOWN (X1)

Pada persamaan regresi di atas, nilai koefisien kepemilikan manajerial MOWN ialah sebesar 175,0433, dengan tingkat signifikansi 0,138 ( $0,138 > 0,05$ ), sehingga variabel kepemilikan manajerial MOWN tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan Pertambangan yang terdatar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah MOWN sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan pertambangan sebesar 175,0433. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan jumlah MOWN sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 175,0433.

c. Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional INSWN (X2)

Pada persamaan regresi di atas, nilai koefisien kepemilikan institusional INSWN ialah sebesar -9,984394, dengan tingkat signifikansi 0,874 ( $0,874 > 0,05$ ) sehingga variabel kepemilikan institusional INSWN tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan Pertambangan yang terdatar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah INSWN sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan pertambangan sebesar -9,984394. Begitu pula

sebaliknya, setiap penurunan jumlah INSWN sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -9,984394.

d. Koefisien Regresi Likuiditas CR (X3)

Pada persamaan regresi di atas, nilai koefisien likuiditas CR ialah sebesar 3,457385, dengan tingkat signifikansi 0,637 ( $0,637 > 0,05$ ) sehingga variabel likuiditas CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan Pertambangan yang terdatar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah CR sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan pertambangan sebesar 3,457385. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan jumlah CR sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 3,457385.

e. Koefisien Regresi *Leverage* DER (X4)

Pada persamaan regresi di atas, nilai koefisien *leverage* DER ialah sebesar 19,48021, dengan tingkat signifikansi 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga variabel *leverage* DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan pertambangan yang terdatar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah DER sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan pertambangan sebesar 19,48021. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan jumlah DER sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 19,48021.

f. Koefisien Regresi Profitabilitas ROE (X5)

Pada persamaan regresi di atas, nilai koefisien ROE ialah sebesar 57,92048, dengan tingkat signifikansi 0,030 ( $0,030 < 0,05$ ) sehingga variabel profitabilitas ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan pertambangan yang terdatar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah ROE sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan pertambangan sebesar 57,92048, Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan jumlah ROE sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 57,92048.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial / Uji t

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui masing-masing pengaruh pada variabel bebas yakni : kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INSWN), likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE). Terhadap nilai perusahaan. Untuk pengambilan keputusan digunakan ketentuan :

1. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak, yang berarti variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, yang berarti variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Adapun hasil dari uji t yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

#### Hasil dari Uji Statistik t

No.	Variabel	Hasil	Signifikansi	Kesimpulan
1.	Kepemilikan manajerial (MOWN)	0,138	0,05	$H_1$ ditolak, tidak terjadi pengaruh antara kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2.	Kepemilikan institusional (INSWN)	0,874	0,05	$H_1$ ditolak, maka tidak terjadi pengaruh antara Kepemilikan institusional (INSWN) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3.	Likuiditas (CR)	0,637	0,05	$H_1$ ditolak, maka tidak terjadi pengaruh antara likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
4.	<i>Leverage</i> (DER)	0,000	0,05	$H_0$ ditolak, maka terjadi pengaruh antara <i>leverage</i> (DER) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
5.	Profitabilitas (ROE)	0,030	0,05	$H_0$ ditolak, maka terjadi pengaruh antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

#### Uji Signifikansi Simultan / Uji F

Hasil uji F digunakan untuk mengetahui secara simultan seberapa besar pengaruh seluruh variabel independen : disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INSWN), likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang terdaftar di BEI.

### Hasil Uji F

<i>Effect Test</i>	<b>Prob.</b>
Chi-Square (5, 84)	5, 84
Prob>Chi <sup>2</sup>	0,0000

Sumber : STATA V16

Berdasarkan hasil uji Statistik F yang terdapat pada tabel diatas, maka didapatkan hasil bahwa Probabilitas *F-statistic* ialah sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak. Maka variabel independen : kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INSWN), likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

### Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependennya (Ghozali, 2016:97). Adapun kriterianya sebagai berikut :

- Jika koefisien determinasi  $> 0,5$  artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.
- Jika koefisien determinasi  $= 0,5$  artinya variabel independen kurang atau sedang dalam menjelaskan variabel dependen.
- Jika koefisien determinasi  $< 0,5$  artinya variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

Uji koefisien determinasi R<sup>2</sup> digunakan untuk menguji seberapa besar variabel bebas (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, *leverage*, profitabilitas ) dapat menjelaskan dan mempengaruhi variabel terikat (nilai perusahaan).

### Nilai Koefisien Determinasi

<b>R<sup>2</sup></b>	<i>Adj. R-Square</i>
1,0000	1,0000

Sumber : STATA V16

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh besarnya nilai R 1,0000 atau 100% dan nilai *Adj R-Squared* sebesar 1,0000 atau 100% yang artinya kontribusi MOWN, INSWN, CR, DER, ROE terhadap nilai perusahaan (PBV) di masa depan adalah sebesar 1,0000 atau 100%.

### Hasil dari Uji Statistik t

Variabel	Koefisien	Probabilitas	H1
Kepemilikan manajerial (MOWN) x1	175,0433	0,138	Ditolak
Kepemilikan institusional (INSWN) x2	-9,984394	0,874	Ditolak
Likuiditas (CR) x3	3,457385	0,637	Ditolak
<i>Lverage</i> (DER) x4	19,48021	0,000	Diterima
Profitabilitas (ROE) x5	57,92048	0,030	Diterima
_Cons	-20,74755	0,650	-

Sumber : Data Sekunder Stata V16

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan hasil Penelitian ini untuk menguji apakah kepemilikan Manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INSWN), likuiditas (CR), *lverage* (DER), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dapat ditarik kesimpulan bahwa : X1 Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena probabilitasnya kurang dari 0,05. X2 kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai probabilitas kurang dari 0,05. X3 likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena probabilitas kurang dari 0,05. X4 *lverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan probabilitas lebih dari 0,05. X5 profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena probabilitas lebih dari 0,05. Struktur kepemilikan merupakan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Sedangkan kinerja keuangan adalah gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Tujuan dari setiap pengelola perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemiliknya.



## DAFTAR RUJUKAN

- Budianto, Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan* 3 (1), 13-25.
- Bursa Efek Indonesia. 2015. *Laporan Keuangan Tahunan 2018, 2019, 2020*. (Online), (<http://www.co.id>). Diakses 20 november 2021
- Citradi Tirta, 2020. *CNBC Indonesia*, (Online), (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200402145601-17-149396/emitent-batu-bara-babak-belur-di-2019-adakah-harapan-di-2020>) diakses 23 November 2021
- Darmawan, 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*. Vol. 25. No. 1
- Fahmi, I. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media.
- Fahmi, 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan (Pertama)*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kasmir, 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Mahendra, dkk, 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol. 3. No. 1
- Mahendra, dkk. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol. 6. No. 2
- Mulyawati, dkk, 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. Prosiding Penelitian SPeSIA
- Sudana, M 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Surabaya : Erlangga