

PENGARUH ROA, DER, KM, DAN KI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI

Alifia Ayu Putri Fadila
alifiaayupf10@gmail.com
Bambang Hadi Santoso

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of probability (ROA), leverage (DER), managerial ownership, and institutional ownership on the firm value (PBV) of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was quantitative. Moreover, the population was 63 mining companies listed on IDX during 2018-2021. The independent variables were profitability, leverage, managerial ownership, and institutional ownership. While the dependent variable was firm value (PBV). Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 20 companies as the sample. Additionally, the data were taken for 4 years (2018-2021). The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21. The results concluded that profitability (ROA) affected the firm value (PBV). However, leverage (DER) did not affect the firm value (PBV). In contrast, managerial ownership affected the firm value (PBV). Meanwhile, institutional ownership did not affect the firm value (PBV).

Keywords: *probability (ROA), leverage (DER), managerial ownership, and institutional ownership, firm value (PBV)*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), kepemilikan manajerial (KM), dan kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Adapun populasi dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), kepemilikan manajerial (KM), dan kepemilikan institusional (KI). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (PBV). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sehingga didapatkan sampel dalam penelitian sebanyak 20 perusahaan. Data penelitian diambil selama 4 tahun yaitu tahun 2018-2021. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Nilai perusahaan (PBV).

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara pertambangan terbesar di dunia dan penghasil emas terbesar kedua setelah China. Selain emas, Indonesia adalah sumber daya mineral dan nikel terbesar ketiga di dunia. Industri pertambangan sedang mengalami perubahan yang dapat meninggalkan kesan yaitu industri pertambangan Indonesia mengalami kemajuan pesat, mengubah negara Indonesia yang semula merupakan negara kecil menjadi salah satu industri pertambangan terbesar di dunia. Produk tambangnya bermacam-macam, seperti

minyak bumi, gas alam, batu bara, batu kapur, *bauxite*, bijih besi, logam mulia, kawat, batu besi, mineral, dan lain-lain. Pertambangan adalah suatu proses yang meliputi mencari, menemukan, menambang, mengolah, hingga menjual mineral, batu bara, dan migas yang nilainya bersifat hemat (ekonomis). Usaha yang memperhatikan sumber daya alam tak terbaharukan dan ekonominya lebih digerakkan oleh pasar merupakan industri pertambangan berisiko tinggi. Kesanggupan mineral dan bahan tambang tinggi karena terletak di daerah fenomena geologis "*ring of fire*" merupakan julukan negara Indonesia, yang menjadi salah satu penyebab adanya endapan mineral, khususnya endapan hidrotermal. Dilihat dari potensi sumber daya alam Indonesia yang berlimpah tentu memberikan peluang kepada masyarakat terutama dalam investasi saham. Hal ini menjadikan Indonesia selalu masuk dalam peringkat 10 besar dunia dengan potensinya yang sangat besar pada sektor pertambangan, sehingga banyak *investor* di Indonesia aktif di sektor pertambangan.

Investor menilai sektor ini paling disukai karena dibandingkan dengan sektor lain, memiliki harga jual yang jauh lebih tinggi, sehingga menimbulkan harapan *investor* bahwa hal itu akan memberi pengembalian yang besar. Hanya untuk menarik *investor* agar dapat berinvestasi di Indonesia, sektor pertambangan berdampak pada perekonomian daerah seperti Kalimantan Selatan (Kalsel) yang merupakan penyedia batubara terbesar ketiga di Indonesia, meningkatkan perkembangan ekonomi yang didorong oleh penjualan melalui ekspor batubara dan pasir besi (Putra, 2018). Walaupun harga saham perusahaan pertambangan cukup tinggi, namun masih banyak investor yang tertarik ingin membeli saham perusahaan pertambangan karena return yang cukup baik. Jadi, dari perspektif analisis saham fundamental, pertambangan adalah contoh perusahaan Indonesia yang membutuhkan pasar dalam dan luar negeri. Dari indikator ini, peneliti melihat perspektif yang baik untuk perkembangan perusahaan tambang di Indonesia. Sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah perusahaan sub sektor pertambangan. Pertimbangan utama *investor* saat membuat keputusan investasi adalah kinerja perusahaan yang baik, analisis laporan keuangan adalah proses penting yang membantu menilai situasi keuangan perusahaan dengan benar, dan yang tujuannya adalah untuk menentukan dan meramalkan keadaan perusahaan. dan kinerja. Rekening tahunan perusahaan dianalisis untuk mengevaluasi pencapaian masa lalu dan prospek masa depan manajemen sesuai dengan profitabilitas, solvabilitas perusahaan (Sutrisno, 2009). Peningkatan nilai suatu perusahaan mempengaruhi kesejahteraan investor dengan maksimal, semakin tinggi harga saham maka return yang diperoleh *investor* semakin tinggi. Nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang berinvestasi, sehingga hal tersebut dapat memberikan sinyal baik tentang kondisi perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut www.britager.com, fenomena nilai perusahaan terjadi di Indonesia. PT Adaro Tbk (ADRO) menurun 4,23%, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) terseret menurun 8,12% dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) menurun 0,33%. Sedangkan harga batu bara pada April 2018 sebesar US\$94,75 per ton. Pada 3-4 April 2018, penurunan harga batu bara membuat harga saham BEI turun. Penurunan saham ketiga perusahaan tersebut disebabkan oleh kebijakan pemerintah China karena turunnya permintaan di China, salah satu konsumen batu bara terbesar dunia, dan seiring berlalunya musim dingin, permintaan menyusut. Laporan tahunan PLTU di China merugi, sehingga pemerintah China mengeluarkan kebijakan untuk menurunkan harga batu bara domestik. Akibatnya, harga impor tertekan dan akhirnya mempengaruhi harga batubara dunia. Akibatnya, produsen batu bara besar lainnya terpaksa menurunkan harga jualnya. Berdasarkan data dari Investasi Kontan News (2020), Pada tahun 2019 sektor pertambangan berkembang buruk sebesar -12,83% yang disebabkan oleh turunnya harga batubara. Dan beberapa perusahaan

batubara mengalami penurunan, seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA) mengalami penurunan sebesar 24,61%. Kemudian PT Indika Energy Tbk (INDY) mengalami penurunan sebesar 24,61%. Kemudian Indo Tambangraya Mega Tbk (ITMG) mengalami penurunan drastis dari perusahaan yang lain yaitu sebesar 43,33%. Meski sempat menurun, namun masih ada pertumbuhan jika diukur di awal tahun, kenaikannya mencapai 25,23%. Perusahaan dengan keuntungan terbesar adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) yang naik sebesar 133,22%. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) naik 12,03%. Perusahaan batubara juga mengalami kenaikan seiring dengan harga komoditas lainnya di tahun 2020. Fenomena ini berdampak pada hilangnya kepercayaan investor industri pertambangan untuk berinvestasi pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bagaimana pemegang saham melihat proses berhasilnya perusahaan, yang seringkali disamakan dengan harga saham, yang dimana apabila harga saham naik maka nilai perusahaan akan ikut naik, begitu pula sebaliknya. Yang dimana hal tersebut dapat mengembalikan modal *investor*, karena kemungkinan dapat menghasilkan dividen yang sangat besar bagi investor. *Investor* adalah presiden perusahaan yang sangat menginginkan nilai perusahaan terus berkembang sehingga dapat menciptakan kekayaan bagi perusahaan. Banyak aspek dalam patokan dalam menghitung nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan *price to book value* (PBV).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan merupakan definisi profitabilitas menurut Kasmir (2016:196). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga banyak *investor* tertarik berinvestasi diperusahaan tersebut. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan mempergunakan leverage untuk mendapatkan modal dan keuntungan yang lebih tinggi (Suwardika *et al.*, 2017). Menurut Setiadewi *et al.* (2015) menyatakan bahwa adanya *leverage* sangat penting karena semakin tinggi penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif, direktur, dan anggota dewan yang masih aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang merupakan bagian dari kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial terjadi ketika kepemilikan saham manajerial memotivasi organisasi untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh karena itu, manajemen diharapkan dapat melakukan tugasnya sesuai yang diinginkan pemegang saham, guna untuk menaikkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional biasanya dapat menjadi pengawas bagi perusahaan dan memainkan peran penting dalam mengawasi manajemen perusahaan. Tanda besar kepemilikan institusional yaitu dengan penggunaan aset perusahaan yang lebih tepat dan membantu menghindari pengeluaran berlebihan oleh manajemen. Berlandaskan hasil penelitian dan latar belakang yang telah peneliti jelaskan, maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal adalah upaya manajemen untuk membagikan tanda bagi investor tentang pandangan manajemen di masa depan (Brigham dan Houston, 2010). Sinyal ini merupakan informasi yang menginformasikan penerima laporan keuangan apakah perusahaan berjalan

dengan baik atau tidak, berupa sinyal positif dan negatif. Informasi ini akan membantu *investor* membuat keputusan investasi. *Signaling theory* menjelaskan alasan utama mengapa perusahaan mengungkapkan informasi kepada masyarakat umum. Informasi yang diberikan adalah hasil keuangan, informasi kebijakan perusahaan, dan lain-lain.

Agency Theory

Teori agen adalah kerangka kerja yang digunakan untuk memahami adanya hubungan prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) yang dimana hal tersebut dapat terjadinya masalah keagenan (Jansen dan Meckling, 1976). Selanjutnya, pemaparan pemilik dan manajer menciptakan asimetri informasi dimana agen dapat mengakses informasi yang tidak dimiliki oleh prinsipal. Teori agensi menggambarkan dua aktor ekonomi yang berlawanan, yaitu. prinsipal dan agen. Menurut teori keagenan, pencocokan kepentingan prinsipal dan agen mampu mengurangi peristiwa masalah antara prinsipal dan agen. Adanya manajer yang memiliki saham dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan sehingga manajer dapat memperoleh keuntungan dari keputusannya.

Nilai Perusahaan

Husnan dan Pudjiatuti (2012) menjelaskan nilai perusahaan adalah nilai uang yang akan dibayar pembeli potensial jika saham tersebut dijual. Semua perusahaan mengambil langkah untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaannya melalui harga saham yang tinggi. Sehingga dapat memaksimalkan laba yang tinggi dan mempromosikan kepemilikan perusahaan sesuai dengan misi perusahaan. Nilai perusahaan yaitu pendapat shareholder terhadap kinerja perusahaan secara menyeluruh atau keseluruhan melalui harga saham. Tingginya nilai perusahaan, akan berdampak pada kekayaan yang dimiliki oleh *investor*. Itulah mengapa dibutuhkan manajemen yang kompeten di bidangnya.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Efendi dan Dewianawati (2021) yaitu aktifitas memecahkan masalah pada perusahaan dalam menghasilkan uang dengan memanfaatkan semua bakat dan sumber dayanya, termasuk operasi penjualan, cash, modal, jumlah staf, dan lain-lain. Menurut definisi di atas, profitabilitas adalah aktifitas memecahkan masalah pada perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam proses operasional dan penggunaan aset secara efektif di masa yang akan datang. Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa jenis rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2009), *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) dapat digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*return on assets*).

Leverage

Leverage adalah kapasitas perusahaan untuk memanfaatkan sumber dayanya secara bijaksana untuk menghasilkan tingkat pendapatan setinggi mungkin (Sutrisno, 2007). *Leverage* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membiayai semua kewajibannya. Hal ini menggambarkan tren struktur modal kerja perusahaan, termasuk apakah lebih berorientasi pada hutang. *leverage* digunakan untuk menghitung berapa total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh total pinjaman yang dimana nilainya semakin tinggi maka besar bahaya kerugian yang dialaminya, tetapi juga memberi peluang bagi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Madiastuty dan Machfoedz (2013) yaitu persentase saham yang dipunyai oleh eksekutif, direktur, dan anggota dewan yang masih aktif terlibat dalam pengumpulan keputusan perusahaan. Porsi saham yang dipunya oleh direktur, pejabat, atau komite dikenal sebagai kepemilikan manajemen. Memaksimalkan pendapatan manajemen akan meningkatkan kesejahteraan pemilik bisnis. Jika bisnis menguntungkan, harga saham akan naik dan menguntungkan pemegang saham. Dewan direksi adalah direktur dan pemilik perusahaan, yang bertindak untuk kepentingan perusahaan ketika mengalihkan saham kepada dewan direksi. Kepemilikan manajerial merupakan alat ukur yang menghubungkan kepentingan manajemen dan pemilik.

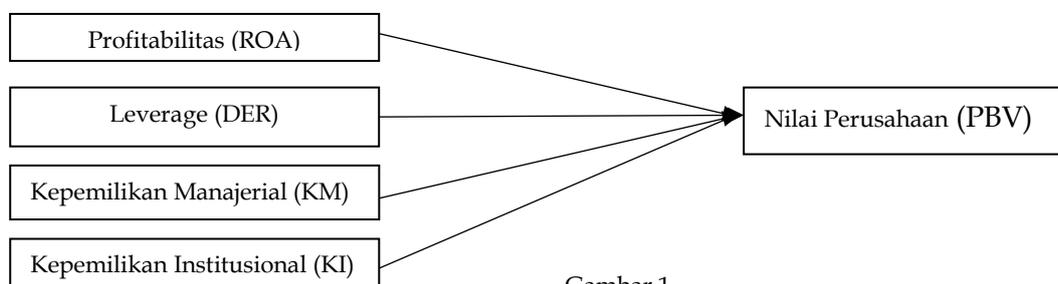
Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional sangat penting dalam mengurangi keputusan ketika manajemen dan pemegang saham teori penelitian menurut Jansen dan Meckling (1976). Kepemilikan institusi dianggap sebagai alat pemantauan keputusan manajemen yang berguna. Akibatnya, sangat penting untuk kontrol administratif, dan kepemilikan institusional memberikan kontrol terbaik.

Penelitian Terdahulu

Dwicahyani *et al.* (2022) menyatakan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh ukurannya. nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*, profitabilitas, ukuran bisnis, kepemilikan manajerial, atau kepemilikan institusional. Widyamurti (2016) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sofiamira dan Asandimitra (2017) menyatakan Hasil penelitian variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rahmawati dan Ari (2021) menyatakan Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1

Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengertian dari profitabilitas (Hermuningsih, 2013). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

pengembalian yang signifikan bagi investor ditunjukkan oleh profitabilitasnya yang tinggi. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi menunjukkan kemampuannya untuk membayarkan dividen yang berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang besar menurut Puspitasari dan Santoso (2020) akan menarik perhatian *investor* dan mendorong mereka untuk berinvestasi pada bisnis tersebut. Karena pengembalian yang lebih baik, minat yang meningkat ini dapat membuat bisnis lebih menarik bagi *investor*. Teori sinyal juga mendukung gagasan bahwa meningkatkan kinerja perusahaan juga dapat meningkatkan nilainya. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Puspitasari dan Santoso (2020) yang memperoleh hasil penelitian bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang besar maka akan meningkatkan risiko investasi, dan sebaliknya (Sambora *et al.*, 2014). Menurut teori sinyal ini, organisasi berkualitas tinggi secara aktif berkomunikasi dengan pasar bahwa mereka dapat membedakan antara bisnis yang baik dan buruk berdasarkan berapa banyak hutang yang mereka kelola dan gunakan. Emiten secara sadar mengirimkan sinyal ke pasar. Apabila perusahaan mampu memberikan kualitas yang baik, diharapkan ketidakpastian tersebut dapat dikurangi yang dapat mempengaruhi ketertarikan *investor* untuk investasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya harga saham. Dalam penggunaan aset, perusahaan berupaya menggunakan ekuitas dari akumulasi laba dan saham biasa terhadap hutang maka dari itu perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai aset yang diperoleh dari ekuitas dengan cara mengurangi *leverage* perusahaan. Jika pembiayaan perusahaan Sebagian besar berasal dari utang, hal ini dapat berdampak negatif bagi perusahaan karena nilai pinjaman yang terlalu tinggi akan mengurangi nilai perusahaan di mata *investor*. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Ernawati (2015) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Novari dan lestari (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Muryati dan Suardika (2014) yang menunjukkan bahwa metode pengawasan yang berfokus pada keuntungan dan dapat menurunkan biaya keagenan dapat mengurangi konflik masalah antar manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial menciptakan tujuan bersama bagi pemegang saham dan manajemen, mengurangi persaingan antar agensi, dan meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan teori agensi, yang berpendapat bahwa prinsipal dan agen dapat menyebabkan masalah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardika (2014) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Sumanti (2015) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan ekuitas oleh *investor* institusional penting dari perspektif pengawasan manajemen yang optimal, menahan perilaku manajemen oportunistik yang tidak selaras dengan tujuan perusahaan, dan pengawasan mengambil putusan yang tepat pada perusahaan. Supervisor dapat menambah kinerja organisasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Amrizal (2016) menegaskan bahwa semakin kuat motivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan semakin banyak kepemilikan institusional yang dimilikinya. Akan tetapi, semakin rendah kepemilikan institusional dapat mencerminkan ketidakefektifan kepemilikan institusional dalam pengawasan tata kelola perusahaan, mengakibatkan rendahnya tingkat pengendalian perusahaan dan meningkatnya perilaku oportunistik manajemen. menempatkan kepentingan pribadi di atas pemegang saham. Karena strategi kemitraan antara *investor* institusional dan manajemen cenderung ke arah praktik korporasi yang kurang ideal dan akan berdampak negatif terhadap perusahaan, ini mungkin menjadi peringatan buruk bagi pihak luar. Akibatnya, minat *investor* untuk melakukan investasi modal menurun, dan nilai perusahaan juga menurun seiring dengan volume perdagangan dan harga saham. Hal ini berkaitan dengan teori keagenan, dimana perlu manajemen pengelolaan yang baik agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Hasil penelitian yang dilakukan Amrizal (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Amaliyah *et al.* (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dimana datanya berupa numerik dapat dihitung dan dianalisis. Karakteristik dalam penelitian ini yaitu kausal komparatif. Kausal komparatif menjelaskan adanya hubungan sebab akibat antar variabel independen dan variabel dependen. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik Pengambilan sampel ini dengan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. (2) Perusahaan pertambangan yang peneliti tidak menemukan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2018-2021.

Teknik Pengambilan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik Pengambilan data penelitian ini di ambil dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data penelitian merupakan laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter yang digunakan berupa dokumen dalam bentuk laporan keuangan.

VARIABEL DAN DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel Penelitian

Peneliti memilih variabel penelitian untuk diselidiki untuk mempelajari lebih lanjut tentang hal itu dan kemudian mencapai kesimpulan (Sugiyono, 2009). Variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Independent Variable* yaitu variabel yang menjadi penyebab timbulnya variabel terikat. Independent variable pada penelitian ini adalah Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI). (2) *Dependent Variable* yaitu variabel yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Dependent variable pada penelitian ini adalah nilai perusahaan (*price to book value*).

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018- 2021. Pandangan bagi *investor* terhadap harga saham perusahaan berdasar nilai bukunya dan diukur dengan *price to book value* (PBV). Menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} 100\%$$

Profitabilitas (*return on assets*)

Return On Assets dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 dalam mendapatkan laba bersih setelah pajak yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} 100\%$$

Leverage (debt to equity ratio)

Leverage merupakan utang yang di punya perusahaan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham dan pemilik saham. Perhitungan *leverage* yang diperoleh pada observasi ini *debt equity ratio* (DER). *Debt equity ratio* dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan dimodali oleh kreditur daripada *equity* atau modalnya pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021, menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dan pemegang saham. Menggunakan metode KM dalam menghitung kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajer, Direktur, Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi. Menggunakan rumus KI dalam menghitung kepemilikan institusional pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} 100\%$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan peneliti ketika meneliti naik turunnya variabel dependen (kriteria), ketika dua atau lebih variabel independen dimodifikasi sebagai faktor yang mempengaruhi nilai bertambah atau berkurang (Sugiyono, 2007). Menurut Sunyoto (2013) tujuan utama dari analisis regresi adalah untuk memperkirakan seberapa besar pengaruh suatu variabel (X) terhadap variabel dependen. (Y). Persamaan regresi linier berganda secara matematis ditulis seperti dibawah ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3KM + \beta_4KI + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

ROA = Profitabilitas

DER = *Leverage*

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

e = *Error Term* (gangguan/kesalahan)

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji data pada uji normalitas dari variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) yang menghasilkan persamaan regresi apakah distribusinya normal atau tidak. Di uji menggunakan *one sampel kolmogorov smirnov* dengan syarat distribusi model regresi normal apabila nilai signifikansi < 0,05. Sebaliknya, merupakan P-plot dengan syarat jika nilai signifikansi > 0,05 maka distribusi model regresi tidak normal dan disebut normal jika titik-titiknya masih mengikuti diagonal.

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2006) menyatakan untuk mengetahui ada atau tidak hubungan antara variabel independen pada model regresi diperlukan uji multikolinearitas. Jika ada korelasi dalam pengujian, maka itu adalah masalah multikolinearitas. Untuk melihat masalah yang disebabkan oleh penggunaan jumlah dan toleransi VIF (variance inflation factor). Jika angka toleransi model regresi > 0,10 dan VIF < 10 maka tidak adanya masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam model regresi dan menguji terjadi atau tidaknya kesamaan deviansi standar nilai pada variabel dependen dan variabel independen dalam model regresi yang digunakan pada uji heteroskedastisitas. Menggunakan uji grafik plot atau scatterplot. Ghozali (2006) menyatakan bahwa jika titik-titik pada grafik membentuk pola yang menyebar diatas dan dibawah sumbu y dan nilai 0, maka kesimpulannya adalah tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Dan jika titik-titik membentuk pola yang teratur akan mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006), dalam model regresi linier, kekeliruan gangguan pada periode t dijelaskan oleh kekeliruan gangguan pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian ini menggunakan metode Durbin-Waston dengan syarat apabila $DW < 1,148$ menghasilkan autokorelasi positif, apabila $1,148 < DW < 1,457$ tidak menghasilkan autokorelasi, dan $DW > 1,457$ menghasilkan autokorelasi negatif.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 menentukan seberapa baik variabel independen atau variabel dependen yang diwakili garis regresi dijelaskan oleh akurasi model. Keterbatasan kapasitas variabel dependen untuk dijelaskan oleh variabel independen ditunjukkan dengan nilai R^2 yang rendah. Hubungan antar variabel positif bila R positif. Hubungan antara variabel, di sisi lain, negatif ketika R negatif. Angka antara 0 dan 1 dapat digunakan untuk menggambarkan koefisien determinasi. Model dianggap sangat efektif dalam menjelaskan nilai variabel dependen jika nilai R^2 mendekati 1.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linier berganda dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan signifikansi ditetapkan sebesar 0,05. Berikut adalah kriteria penerimaan dan penolakan: a) Nilai signifikansi $F < 0,05$, maka uji kelayakan model regresi layak untuk digunakan pada penelitian. b) Nilai signifikansi $F > 0,05$, maka uji kelayakan model regresi tidak layak digunakan pada penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis umumnya digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam uji t-statistik. Tingkat signifikansi untuk tes ini ditetapkan sebesar 0,05. Maka kriteria penerimaan dan penolakannya yaitu: a) Nilai signifikansi $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis tersebut diterima. b) Nilai signifikansi $t > 0,05$, maka variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis tersebut ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi yang dipakai yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Model regresi

linear berganda ini menggunakan program SPSS versi 21 dan diperoleh hasil pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| Profitabilitas (ROA) | 54 | -,08 | ,47 | ,0672 | ,09538 |
| Leverage (DER) | 54 | ,14 | 2,79 | ,8576 | ,67020 |
| Kepemilikan Manajerial (KM) | 54 | ,00 | ,96 | ,0977 | ,24910 |
| Kepemilikan Institusional (KI) | 54 | ,00 | ,91 | ,6157 | ,22598 |
| Nilai Perusahaan (PBV) | 54 | ,36 | 2,97 | 1,1759 | ,62530 |
| Valid N (listwise) | 54 | | | | |

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan Tabel hasil analisis regresi linear berganda di atas, didapatkan persamaan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,442 + 2,827 ROA - 0,082 DER + 0,0801 KM + 0,872 KI + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Konstanta (α) = 0,442 Nilai konstanta α sebesar 0,442 mengindikasikan bahwa jika variabel yang terdiri Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,442. (2) Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) = 2,827 Koefisien regresi ROA sebesar 2,827 yaitu menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) berarah positif (searah) terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan apabila ROA meningkat, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat dan sebaliknya. (3) Koefisien Regresi Leverage (DER) = -0,082 Koefisien regresi leverage (DER) sebesar -0,082 yaitu menunjukkan bahwa leverage (DER) memiliki hubungan negatif (berlawanan) dengan nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini menunjukkan bahwa apabila DER meningkat, maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun dan sebaliknya. (4) Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial (KM) = 0,801 Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial sebesar 0,801 menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini menunjukkan apabila KM meningkat, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat dan sebaliknya. (5) Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional (KI) = 0,872 Koefisien regresi Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0,872 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini menunjukkan apabila KI meningkat, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

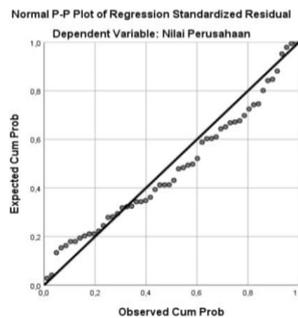
Menurut Ghozali (2006) uji normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dari variabel yang diteliti distribusi nilai normal atau tidak menggunakan *one sample kolmogorov smirnov*, dengan ketentuan profitabilitas > 0,05 distribusi tersebut model regresi adalah normal. Sedangkan jika profitabilitas < 0,05 maka distribusi model regresi tidak normal. Hasil uji statistik *one sample kolmogorov smirnov* disajikan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|
| N | | 54 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,52672319 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,097 |
| | Positive | ,097 |
| | Negative | -,088 |
| Test Statistic | | ,097 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
 - d. This is a lower bound of the true significance.
- Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023**

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas di atas, *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ menunjukkan bahwa data tersebut setara dengan standar yang ditetapkan, artinya data tersebut berdistribusi normal dan layak digunakan dalam penelitian ini. Selain *One Sampel Kolmogorov Smirnov*, dimungkinkan untuk menilai normalitas data menggunakan kebijakan grafis. Menurut Suliyanto (2011:69), cara grafis untuk menguji normalitas dapat digunakan dengan menggunakan normal probability plot, yang membandingkan distribusi jumlah akhir data terkini dengan distribusi normal. Berikut kriteria yang digunakan: a) Ketika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau began histogram menunjukkan model grafik berdistribusi normal. b) Ketika data menyebar menjauhi garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa grafik tidak berdistribusi normal atau gagal dalam uji asumsi normalitas. Berikut hasil uji normalitas grafik Probability Plot yang tersaji pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Normal Probability Plot

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan grafik normal probability plot di atas, menunjukkan hasil bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menampilkan model grafik yang terdistribusi secara normal dan telah memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipergunakan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan antar variabel independen dalam model regresi definisi menurut Ghozali (2006). Jika tes

menunjukkan korelasi, maka memiliki masalah multikolinearitas. Untuk mengetahui besaran yang terjadi dengan melihat besaran VIF (variance inflation factor) dan tolerance. Apabila angka *tolerance* dari suatu model regresi $> 0,10$ serta $VIF < 10$ hal tersebut mengartikan tidak terjadi masalah multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

| Mode | Collinearity Statistics | | Keterangan |
|------------|-------------------------|-------|---------------------------------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 | | | |
| (Constant) | | | |
| ROA | ,822 | 1,216 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| DER | ,766 | 1,306 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| KM | ,280 | 3,575 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| KI | ,244 | 4,099 | Tidak terjadi multikolinearitas |

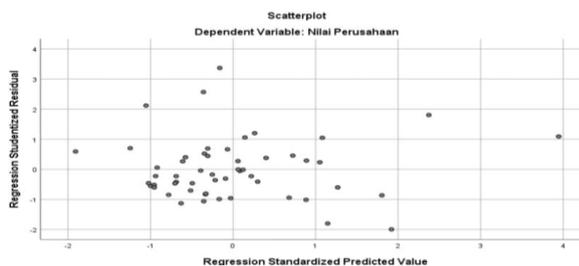
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan tabel uji multikolinearitas di atas, nilai tolerance dan VIF menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar $0,822 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,216 < 10$, variabel Leverage (DER) memiliki nilai tolerance sebesar $0,766 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,306 < 10$, variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai tolerance sebesar $0,280 > 0,10$ dengan VIF sebesar $3,575 < 10$, variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai tolerance sebesar $0,244 > 0,10$ dengan VIF sebesar $4,099 < 10$, maka diambil kesimpulan bahwa model pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas atau bebas multikolinearitas antar variabel independen (ROA, DER, KM, KI).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006), tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik dalam plot model yang memiliki pola menyebar di atas dan di bawah sumbu Y nol. Heteroskedastisitas muncul ketika titik-titik pada plot teratur. Uji heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Berikut hasil uji normalitas grafik *scatterplot*:



Gambar 2 Grafik *Scatterplot*

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan hasil grafik *scatterplot* pada gambar 4, menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas karena titik-titik menyebar acak dan juga telah menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2006) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linier memiliki korelasi antara gangguan pada periode t dengan gangguan pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson untuk menilai ada atau tidaknya hubungan antar anggota dalam suatu urutan pengamatan. Berikut yang paling sering digunakan dalam metode Durbin-Watson: a) Apabila $DW < 1,148$, artinya yaitu terjadi Autokorelasi Positif (+). b) Apabila $1,148 < DW < 1,457$, artinya yaitu Non Autokorelasi . c) Apabila $DW > 1,457$, artinya yaitu terjadi Autokorelasi Negatif (-).

Berikut hasil uji autokorelasi pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Autokorelasi

| Model | Durbin-Watson | Batasan | | Keterangan |
|-------|---------------|---------|---------|----------------------------|
| | | Minimum | Maximum | |
| 1 | 1,414 | 1,148 | 1,457 | Tidak terjadi autokorelasi |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan hasil pada tabel hasil uji autokorelasi di atas, menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara 1,148 sampai 1,457, yaitu sebesar 1,414 ($1,148 < 1,414 < 1,457$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan dalam penelitian untuk menentukan apakah model regresi linier berganda layak atau tidak layak, jika memungkinkan maka model regresi tersebut dapat dijelaskan layak untuk diteliti lebih lanjut, jika tidak layak maka model tidak dapat diteliti lebih lanjut. Kriteria pengujian model ini: (1) $F_{hitung} < 0,05$ menunjukkan bahwa uji kelayakan model regresi linear berganda layak untuk digunakan dalam penelitian. (2) $F_{hitung} > 0,05$ menunjukkan bahwa uji kelayakan model regresi linear berganda tidak layak untuk digunakan dalam penelitian. Berikut hasil Uji Statistik F sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 6,019 | 4 | 1,505 | 5,014 | ,002 ^b |
| | Residual | 14,704 | 49 | ,300 | | |
| | Total | 20,723 | 53 | | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan Uji Kelayakan Model di atas, maka didapatkan nilai F sebesar 5,014 dan tingkat signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Sehingga dijelaskan model regresi linear berganda ini dianggap layak untuk diteliti lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Nilai R² berkisar antara 0 dan satu, dan apabila nilai koefisien determinasi semakin kecil diartikan bahwa kemampuan variabel independen (ROA, DER, KM, KI) dalam menguraikan variabel dependen (PBV) sangat terbatas. Berikut hasil perhitungan koefisien determinasi R² sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,539 ^a | ,290 | ,233 | ,54780 |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi di atas, didapatkan besaran nilai R² sebesar 0,290 atau 29%. Artinya bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), leverage (DER), kepemilikan manajerial (KM), dan kepemilikan institusional (KI) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan sebesar 29%. Sedangkan sisanya 71% (100% - 29% = 71%) dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t dipakai untuk menguji signifikansi koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Dengan persyaratan sebagai berikut: a) Nilai signifikansi $\alpha < 0,05$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Maka hipotesis diterima. b) Nilai signifikansi $\alpha > 0,05$, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Maka hipotesis ditolak.

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis

| Model | Standardized Coefficients | Sig. | Keterangan |
|--------------------------------|---------------------------|------|--------------------|
| | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | |
| Profitabilitas (ROA) | ,891 | ,002 | Hipotesis Diterima |
| Leverage (DER) | 3,250 | ,525 | Hipotesis Ditolak |
| Kepemilikan Manajerial (KM) | -,641 | ,001 | Hipotesis Diterima |
| Kepemilikan Institusional (KI) | 1,402 | ,202 | Hipotesis Ditolak |

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2023

Berdasarkan tabel hasil pengujian hipotesis di atas, menunjukkan hasil yang dapat diuraikan sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< 0,05$. Dengan demikian bahwa variabel profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis pertama yang

menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage (DER) memiliki nilai signifikansi 0,525, hal ini menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$. Dengan demikian bahwa *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< 0,05$. Demikian variabel kepemilikan manajerial (KM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai signifikansi 0,202. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$. Demikian variabel kepemilikan institusional (KI) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diterima. Profitabilitas perusahaan yang kuat menunjukkan kapasitasnya untuk mendapatkan pengembalian yang besar bagi pemegang saham. Perusahaan dengan laba besar lebih mampu membayar pembagian laba perusahaan (*dividen*) kepada *investor* berdasar jumlah saham yang dipunya oleh *investor*, yang meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menurut Puspitasari dan Santoso (2020) akan menarik perhatian investor dan memotivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena keuntungan yang lebih baik, minat yang meningkat ini dapat membuat perusahaan lebih menarik bagi *investor*. Peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan yang sejalan dengan *signalling theory*. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Puspitasari dan Santoso (2020) yang memperoleh hasil penelitian bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Noviyanto (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Ini menjelaskan mengapa jumlah pinjaman yang digunakan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan atau harga saham karena biaya ekuitas mungkin naik dengan jumlah yang sama ketika hutang digunakan. Akibatnya, beban perusahaan akan semakin tinggi, dan nilai perusahaan akan menurun, jika perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai operasinya, yang tidak sebanding dengan keuntungan perusahaan. Akibatnya, manajemen harus berhati-hati saat menggunakan utang, yang juga sejalan dengan *signalling theory*. Menurut penelitian Dwicahyani *et al.* (2022) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai pinjaman yang besar memiliki risiko yang tinggi dalam pengembalian pinjamannya, hal itu dapat berpengaruh pada kesanggupan *investor* ikut dalam menanamkan modalnya. Semakin besar hutang, semakin sulit bagi perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Dwicahyani *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian ini tidak sejalan oleh Ernawati (2015) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Menurut penelitian Muryati dan Suwardika (2014) yang menyatakan permasalahan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan melalui sistem pengawasan yang dapat menyelaraskan keuntungan dan mengurangi biaya keagenan. Kepemilikan manajerial memungkinkan pemegang saham dan manajemen untuk berbagi tujuan yang sama, mengurangi persaingan keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan yang sesuai dengan *agency theory*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Muryati dan Suardika (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sumanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Ini menjelaskan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi tidak dapat berperan sebagai pengendali bagi perusahaan. Sehingga manajer tidak menggunakan aset perusahaan secara efektif. Sejumlah besar pemegang saham tidak secara efektif mengatur perilaku manajer di perusahaan dengan baik. Hal ini disebabkan asimetri antara investor dan manajer karena investor tidak memiliki informasi yang dimiliki manajer sehingga sulit bagi manajer dikendalikan oleh *investor* institusional. Menurut penelitian Dwicahyani *et al.* (2022) menunjukkan bahwa kurangnya keterlibatan *investor* institusi dalam pengambilan keputusan manajer dapat di akibatkan kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan dan menurut Amaliyah *et al.* (2019) menyatakan bahwa hal ini menunjukkan kepemilikan institusional dapat mencerminkan ketidakefektifan kepemilikan institusional dalam pengawasan tata kelola perusahaan, mengakibatkan rendahnya tingkat pengendalian perusahaan dan meningkatnya perilaku oportunistik manajemen. Mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan pemegang saham. Ini dapat menjadi sinyal negatif bagi pihak luar, karena strategi kemitraan antara *investor* institusional dan

manajemen cenderung ke arah strategi perusahaan yang kurang baik dan akan berdampak buruk pada perusahaan. Akibatnya, *investor* kurang berminat menanamkan modalnya, harga saham menurun, serta nilai perusahaan ikut turun. Hal ini merujuk pada *agency theory* dimana perlu manajemen pengelolaan yang baik agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan normal dan juga merujuk pada *signalling theory* dimana hal tersebut dapat berdampak buruk pada perusahaan yang mengakibatkan *investor* kurang berminat menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Dwicahyani *et al.* (2022) dan Amaliyah *et al.* (2019) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan Jayaningrat *et al.* (2017) dan Amrizal (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun yaitu tahun 2018-2021. Kesimpulan hasil penelitian sebagai berikut: (1) Periode 2018-2021, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kapasitasnya untuk mendapatkan pengembalian yang besar bagi pemegang saham. Perusahaan dengan laba besar lebih mampu membayar pembagian laba perusahaan kepada *investor* berdasar jumlah saham yang dipunya oleh *investor* (dividen), yang meningkatkan nilai perusahaan. (2) Periode 2018-2021, *leverage* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar pinjaman yang digunakan perusahaan untuk memodali operasinya, dan tidak sebanding dengan keuntungan yang di dapat, semakin besar resiko terhadap nilai perusahaan, karena tingkat pinjaman (hutang) yang tinggi menambah beban perusahaan. Akibatnya, manajemen harus berhati-hati dalam penggunaan hutang, karena semakin banyak hutang, akan menurunkan nilai perusahaan. (3) Periode 2018-2021, kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa permasalahan antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan menerapkan mekanisme kontrol yang menyelaraskan laba dan biaya agensi yang lebih rendah. Kepemilikan manajerial memungkinkan pemegang saham dan manajemen untuk bekerja menuju tujuan yang sama, yaitu mengurangi persaingan agensi dan meningkatkan nilai perusahaan. (4) Periode 2018-2021, kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya kepemilikan institusional yang besar tidak dapat digunakan sebagai pengendali perusahaan. Akibatnya, manajer tidak memanfaatkan aset perusahaan secara optimal. Karena sejumlah besar *investor* tidak dapat secara efektif mengamati perilaku manajemen perusahaan.

Saran

Berlandaskan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka terdapat saran yang diberikan peneliti, sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan pertambangan, untuk lebih memaksimalkan leverage (DER). Karena dalam pembiayaan asetnya, perusahaan berupaya menggunakan ekuitas dari akumulasi laba dan saham biasa terhadap mengambil hutang agar perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai aset

yang diperoleh dari ekuitas dengan cara mengurangi *leverage* perusahaan. (2) Bagi perusahaan pertambangan, untuk lebih memaksimalkan kepemilikan institusional (KI), hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional sebagai pengendali bagi perusahaan. Sehingga manajer dapat menggunakan aset perusahaan secara efektif. Sejumlah besar pemegang saham juga secara efektif dapat mengawasi perilaku manajer di perusahaan dan memiliki informasi yang dimiliki manajer sehingga mempermudah untuk mengawasi investor institusional. (3) Bagi peneliti selanjutnya, untuk menambah jumlah variabel independen yang digunakan, jumlah sampel, maupun periode penelitian.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian dan perlu dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, di antaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini kurang dapat menjelaskan secara lengkap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena hasil koefisien determinasi dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen sangat terbatas karena hanya sebesar 29% sehingga terdapat 71% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Dalam penelitian ini, ada perusahaan pertambangan dengan mata uang pelaporan keuangan dalam bentuk dollar, mengakibatkan peneliti mengalami adanya kendala harus mengkonversi mata uang pada data perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., dan Herwiyanti, E. 2019. Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3):187-200.
- Amrizal dan Rohmah. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Komite Audit dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 4th Call for Syariah Paper*. ISSN 2460-0784.
- Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id>. 5 November 2022.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Cetakan Pertama. Salemba Empat. Jakarta
- Dwicaahyani, D., Van Rate, P., dan Jan, A. B. H. 2022. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(4):275-286.
- Efendi, M. J., SE, M., dan Dwi Dewianawati, S. E. 2021. *Manajemen Keuangan: Bintang Pustaka*. Bintang Pustaka Madani.
- Ernawati, D., dan Widyawati, D. 2015. Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(4).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM Spss 23*. Edisi Kelima. Cetakan Kedelapan. Undip. Semarang.
- Jansen, M. C. dan W. H. Meckling, 1976. Theory of The Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finacial Economics*, Vol. 3, No. 4, Hal: 305- 360.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta

- Midiastuty, P. P., dan M. Machfoedz. 2013. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi VI, 6(9): 176-198. Retrieved from <http://pdeb.fe.ui.ac.id/?p=11069>.
- Muryati, N. N. T. S., dan I. M. S. Suardikha. 2014. Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 9(2):411-429.
- Noviyanto, F. 2008. Membangun sistem pembelajaran pengenalan bentuk untuk anak berbasis multimedia dan game interaktif. *Jurnal Informatika Ahmad Dahlan*, 2(1), 103206.
- Putra, E. P. 2018. Sektor Tambang yang Turut Membantu Pembangunan Nasional: Republika. <https://m.republika.co.id/amp/piv0r7349>. Diakses tanggal 10 Oktober 2022.
- Puspitasari, H. W., dan Santoso, B. H. 2020. Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Dan Nilai Perusahaan Food And Beverage Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(3).
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., dan Rahayu, S. M. 2014. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1).
- Sumanti, J. C., dan Mangantar, M. 2015. Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Sunyoto, D dan E. F. Susanti. 2015. *Manajemen Keuangan Untuk Perusahaan*. Cetakan Pertama. PT Buku Seru. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sutrisno, Edi. 2009. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi pertama. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Suwardika, I. N. A., dan Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property. *Dissertation*, Udayana University.
- Undang-Undang Republik Indonesia No 4 Tahun 2009. *Pertambangan Mineral dan Batubara 2009*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009. Jakarta.
- Widyamurti, A. 2016. Analisis Pengaruh Pengungkapan Csr, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram-Master of Management Journal*, 5(3).