
Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Leverage Dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021

Putri Inas Salsabila¹

Yunina^{*2}

Iswadi Bensaadi³, Nurhasanah⁴

putri.180420032@mhs.unimal.ac.id¹, yunina@unimal.ac.id², iswadi@unimal.ac.id³

nurhasanah@unimal.ac.id⁴

Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe Aceh

Kampus Bukit Indah, Blang Pulo, Muara Satu, Lhokseumawe, Aceh

**Corresponding Author*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, dividen, leverage dan capital expenditure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang populasinya berjumlah sebanyak 54 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga mendapatkan 8 sampel perusahaan dengan 40 pengamatan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik studi dokumentasi dan penelitian kepustakaan yang diperoleh melalui www.idx.co.id, atau website resmi perusahaan masing-masing yang di analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, dividen dan capital expenditure tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, variabel leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Kepemilikan Manajerial, Dividen, leverage, Capital Expenditure dan Nilai Perusahaan.*

Abstract

This study examined the effect of managerial ownership, dividends, leverage, and capital expenditure on firm value in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021, with a population of 54 companies. The sampling technique used was purposive sampling, while the samples were 8 companies with 40 observations. This quantitative study used secondary data collected by documentation study techniques and library research obtained through www.idx.co.id and the official website of each company, which was analyzed using multiple regression analysis. The results indicated that managerial ownership, dividends, and capital expenditure had no effect and were insignificant on firm value. Furthermore, leverage had a positive and significant effect on firm value.

Keywords : *Managerial Ownership, Dividend, Leverage, Capital Expenditure, and Firm Value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan usahanya memiliki tujuan yaitu pertama untuk mencari keuntungan yang maksimal, kedua untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan yang ketiga memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Jovian Ari Pratama dan Khairunnisa (2018) tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan pemegang saham yang berarti memaksimalkan harga saham perusahaan. Dilihat dari sudut pandang manajemen keuangan, peningkatan nilai perusahaan diartikan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemilik (shareholder) melalui kebijakan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan dari harga sahamnya. menurut Kurnia (2019) nilai pesar suatu saham dapat dipergunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sebenarnya, disebabkan karna harga pasar saham yang mengandung harapan mengenai masa depan suatu perusahaan. secara sederhana divinisi saham yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan, dimana nilai perusahaan ini menggunakan tolak ukur nilai pasar suatu saham. Salah satu konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham (Marhaeningtyas & Hartono, 2020). Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. nilai saham yang tinggi menjadi harapan para pemegang saham, sebab dengan nilai saham yang tinggi menggambarkan keuangan yang tinggi bagi pemegang saham.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, upaya yang dapat ditempuh adalah meningkatkan nilai pasar atau harga saham perusahaan. semakin tinggi nilai per lembar saham, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham melalui capital gain yang diperoleh pemegang saham dari harga saham. Peningkatan nilai perusahaan dilakukan dengan menyerahkan pengelola perusahaan yang disebut manajer. Para manajer yang diangkat oleh shareholder dan diharapkan bertindak atas nama shareholder, yakni memaksimalkan profitabilitas dan nilai perusahaan sehingga kemakmuran shareholder akan dapat tercapai.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu bentuk mekanisme *Good Corporate Governance* yang bisa menyamakan kepentingan pemilik dan pengelola perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga akan mempengaruhi kinerja. Kepemilikan manajerial perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kesulitan keuangan dapat dihindari. Menurut Widianingsih (2018), kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian Jovian Ari Pratama & Khairunnisa (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Disamping kepemilikan manajerial faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dividen. Menurut Suardana et al (2020), investor dalam membuat keputusan investasinya harus memperhatikan banyak hal. Pada dasarnya tujuan investor merupakan untuk memaksimalkan return tanpa faktor risiko yang dihadapi. Return yang dimiliki investor ini dapat berasal dari dividen. Dividen merupakan bagian dari laba atau keuntungan secara proposional oleh perusahaan kepada para

pemegang saham dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam membayar deviden dapat mencerminkan nilai perusahaan, jika pembayaran deviden tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Ayem & Tia, 2019). Menurut Kadek et al., (2021), dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tapi berbanding terbalik dengan penelitian Oktaviarni (2019) yang menyatakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain dividen, nilai perusahaan juga di pengaruhi oleh leverage. Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana yang memiliki beban (biaya) tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai usahanya dengan membandingkan modal sendiri terhadap modal asing. Hal itu mengakibatkan semakin tinggi jumlah utang dalam struktur modal, maka berarti semakin tinggi risiko beban bunga yang akan dibebankan kepada perusahaan oleh yang memberikan pinjaman. Apabila utang perusahaan besar, investor akan mempertimbangkan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi (Damaianti, 2020). Maka dari itu hutang adalah unsur dari struktur modal yang merupakan kunci perbaikan produktivitas dan nilai perusahaan (Wiariningsih et al., 2019). Menurut hasil penelitian Suardana et al. (2020), Variabel kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Tapi berbeda dengan hasil penelitian Irfani dan Anhar (2019) yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain ketiga faktor diatas faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Capital Expenditure*. *Capital expenditure* atau pengeluaran modal adalah alokasi dana yang direncanakan untuk memperoleh aset tetap yang memiliki masa manfaat ekonomi lebih dari satu periode seperti properti, pabrik, peralatan dan aset berwujud lainnya. Penelitian tentang capital expenditure sebelumnya pernah di lakukan oleh Sofiamira dan Haryono (2017), penelitian tersebut menyatakan bahwa capital expenditure berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. sebaliknya, menurut hasil penelitian Mispiananti (2020), *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan kualitas aktiva tetap yang menghasilkan manfaat jangka panjang dan hal ini menandakan adanya peluang-peluang investasi yang menarik minat investor baru sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang dibayarkan pembeli atas saham yang diperjual belikan perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, harga saham mampu menggambarkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan nilai melalui pertumbuhan harga sahamnya (Alfarisi et al., 2019).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu bentuk mekanisme *Good Corporate Governance* yang bisa menyamakan kepentingan pemilik dan pengelola perusahaan. Menurut Roos dan Manalu (2019) kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan direktur dan komisaris.

Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Mispiyanti, 2020).

Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan menggunakan hutang untuk memaksimalkan keuntungan. Penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. sehingga dengan begitu harapan para investor akan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang akan naik dan nilai perusahaanpun meningkat (Sofiamira & Haryono, 2017).

Capital Expenditure

Capital expenditure merupakan pengeluaran modal yang dilakukan manajemen untuk membiayai aset lain yang mendukung pertumbuhan perusahaan (Anggun Anggraini, 2021).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sofiamira dan Haryono (2017), kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Lastanti & Salim, 2019) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab dengan adanya kepemilikan manajerial para stakeholders percaya bahwa manajemen sebagai pihak yang dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun shareholder pada khususnya. Kepemilikan manajerial mengindikasikan bahwa manajer akan bertindak untuk mengejar kepentingan perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mispiyanti (2020), dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karna besar kecilnya dividen yang di bayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Dividen yang diukur dengan Dividend payout ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin banyak dana yang mencukupi untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya maka semakin tinggi persen investor terhadap kinerja perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan (Oktaviarni 2019). Dengan naiknya permintaan saham dari investor terhadap suatu perusahaan akan menyebabkan kenaikan kepada nilai pasar saham tersebut dan menggambarkan tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan yang dapat digunakan untuk memperluas bisnis perusahaan

guna meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dimana bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan terlebih dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak (Dewi & Praptoyo,2020). Pada penelitian Mira (2020), *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana leverage yang tinggi menjadi simbol positif bagi pasar atau calon investor dan menunjukkan bahwa perusahaan yang struktur modalnya yang berasal dari utang dan masih diuntungkan, penggunaan utang merupakan alternative yang tepat.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap Nilai Perusaan.

Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Mispiyanti (2020) dan menurut Murhadi (2008), *Capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Capital expenditure* pada perusahaan dapat memperkecil resiko ketidak lancaran proses prosedur karena dengan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *capital expenditure* maka semakin baik kinerja perusahaan karena keputusan manajernya sudah benar. Dengan kinerja perusahaan yang baik, maka semakin baik pula nilai perusahaannya.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut :

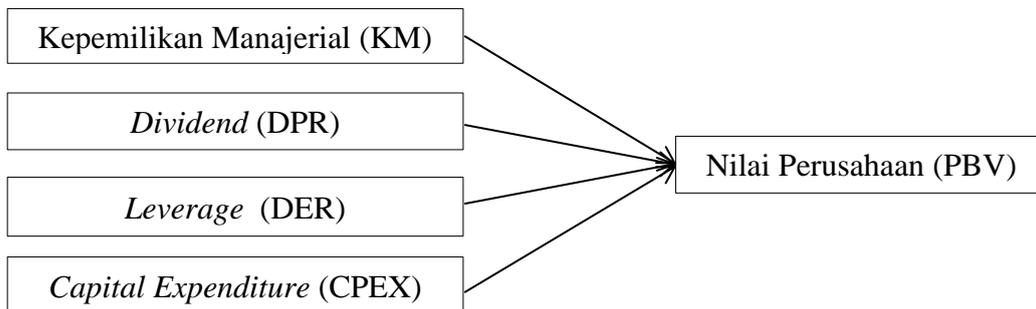
H4 : *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual dari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini :

Gambar 1

Kerangka Konseptual



METODOLOGI PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah terdiri dari yaitu kepemilikan manajerial, dividen, *leverage* dan *capital expenditure* Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Teknik pengumpulan data dengan metode studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *Purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.

3. Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen selama periode pengamatan.
Adapun proses seleksi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria

No	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.	54
1	Perusahaan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.	(5)
2	Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen selama periode pengamatan.	(41)
	Jumlah Sempel	8
	Total pengamatan selama 4 tahun	40

Sumber : Data Diolah (2022)

Dari data diatas, maka sampel dalam penelitian adalah sebanyak 8 perusahaan pertambangan dengan tahun pengamatan 2017-2021 sehingga jumlah data penelitian sebanyak 40 observasi

Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda data panel yang merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur intensitas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Maka persamaan model yang tercantum adalah sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM_1 + \beta_2 DPR_2 + \beta_3 DER_3 + \beta_4 CPEX_4 + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

KM = Kepemilikan Manajerial

DPR = Dividen

DER = *Leverage*

CPEX = *Capital Expenditure*

β_{1-4} = Koefisien regresi

e = Error

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga penutupan saham per 31 desember setiap tahunnya, nilai perusahaan diprosikan dengan Prace book value (PBV). Prace book value adalah rasio untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya (Purnamasari & Baskara, 2019). Nilai perusahaan diukur dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur Kepemilikan manajerial ini diukur menggunakan dummy variable untuk menunjukkan ada tidaknya kepemilikan manajerial. Dengan ketentuan D = 1 untuk perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan D = 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial Anggraini (2015).

Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Ayem & Tia, 2019). Dividen dapat di proksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR). Berikut adalah perhitungan dividen payout ratio menurut Endiana et al (2021):

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Leverage

Leverage yang diukur dengan DER merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang dengan menggunakan modal (Wardhani & Samrotun, 2020). Menurut Mispiyanti (2020) variabel *leverage* dapat diukur debt to equity rasio. DER dinyatakan dengan :

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

Capital Expenditure

Capital expenditure dihitung dengan menggunakan rasio CAPEX yang didapat dari prosentase perbandingan nilai aset tetap tahun ini dikurangi aset tetap tahun sebelumnya pada total aset tahunan perusahaan seperti yang dijelaskan oleh (Holding, 2019), dengan rumus sebagai berikut :

$$CAPEX = \frac{Aset\ Tetap_t - Aset\ Tetap_{t-1}}{Total\ Aset}$$

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Analisis Deskriptif Statistik

	PBV	DPR	DER	CPEX
Mean	1.688000	0.621750	0.745250	0.056700
Median	1.275000	0.575000	0.600000	-0.005500
Maximum	9.300000	1.700000	1.950000	1.500000
Minimum	0.300000	0.100000	0.200000	-0.100000
Std. Dev.	1.538284	0.413645	0.497450	0.264277
Skewness	3.212928	0.947683	0.990627	4.429733
Kurtosis	16.11253	3.421265	2.856638	23.90893
Jarque-Bera	355.3833	6.283127	6.576536	859.4560
Probability	0.000000	0.043215	0.037318	0.000000
Sum	67.52000	24.87000	29.81000	2.268000
Sum Sq. Dev.	92.28644	6.672977	9.650798	2.723846

Observations	40	40	40	40
--------------	----	----	----	----

Sumber : Data Diolah (2022)

Penentuan Teknik Estimasi

Data Panel Uji Chow

Tabel 3
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.168234	(7,28)	0.0002
Cross-section Chi-square	37.318966	7	0.0000

Sumber : Data Diolah (2022)

Uji Hausman

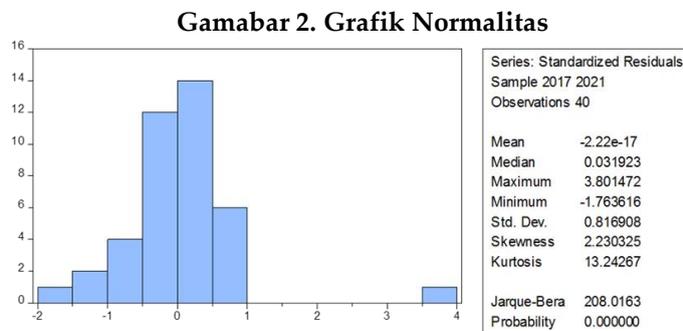
Tabel 4
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.409957	4	0.0223

Sumber : Data Diolah (2022)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah(2022)

Uji Multikolinieritas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

	KM	DV	DER	CPEX
KM	1	-0.02901	0.05603	0.06701
DV	-0.02901	1	-0.32983	-0.029783
DER	0.05603	-0.32983	1	0.03208
CPEX	0.06701	-0.029783	0.03208	1

Sumber : Data Diolah (2022)

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.631385	0.550321	-1.147305	0.2610
KM	0.021605	0.372063	0.058067	0.9541
DV	0.034002	0.271874	0.125064	0.9014
DER	1.483550	0.669671	2.215340	0.0350
CPEX	-0.208331	0.336687	-0.618768	0.5411

Sumber : Data Diolah (2022)

Uji Analisis Linear Berganda

Tabel 7
Hasil Estimasi Regresi Data Panel Dengan Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.331647	1.066185	-0.311059	0.7581
KM	-0.172000	0.720831	-0.238614	0.8131
DPR	0.150986	0.526726	0.286650	0.7765
DER	2.728590	1.297413	2.103101	0.0446
CPEX	-0.307068	0.652294	-0.470752	0.6415

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil output diatas maka dapat diperoleh persamaan hasil regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = -0.331647 - 0.172000KM + 0.150986DPR + 2.728590DER - 0.307068CPEX + e$$

Pengujian Hipotesis Hasil Uji t (Secara Parsial)

Tabel 8
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.331647	1.066185	-0.311059	0.7581
KM	-0.172000	0.720831	-0.238614	0.8131
DPR	0.150986	0.526726	0.286650	0.7765
DER	2.728590	1.297413	2.103101	0.0446

Sumber : Data Diolah (2022)

1. Nilai signifikan variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,81 > 0,05$, yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai signifikan variabel dividen sebesar $0,77 > 0,05$, yang berarti dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai signifikan variabel leverage sebesar $0,04 < 0,05$, yang berarti leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. nilai signifikan variabel capital expenditure sebesar $0,64 > 0,05$, yang berarti capital expenditure tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji R2 (Koefisiensi Determinasi)

Tabel 9

Uji R2

R-squared	0.717984	Mean dependent var	1.688000
Adjusted R-squared	0.607193	S.D. dependent var	1.538284
S.E. of regression	0.964110	Akaike info criterion	3.008102
Sum squared resid	26.02621	Schwarz criterion	3.514766
Log likelihood	-48.16203	Hannan-Quinn criter.	3.191295

Sumber : Data Diolah (2022)

Pengaruh kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H1, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar $t_{hitung} -0,2386 < t_{tabel} 2,030$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. maka H1 yang dirumuskan tidak sesuai dengan penelitian sehingga H1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, manajemen, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga menandakan bahwa perusahaan tetap akan berusaha memberikan kesejahteraan bagi pemilik saham atau investor tanpa mempertimbangkan adanya kepemilikan saham oleh manajerial dan bagi investor akan memberikan keuntungan karena komitmen perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan demikian kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Marhaeningtyas dan Hartono (2020), Purba (2021) & Apriantini et al. (2022) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H2, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan sebesar $0,77 > 0,05$ dan $t_{hitung} 0,2866 < t_{tabel} 2,030$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, yang berarti dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang diidentifikasi dengan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena di sisi lain pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh capital gain. Menurut (Ningsih et al., 2022) capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual dikemudian hari. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (capital gain), sebaliknya terjadi kerugian modal (capital loss). Salah satu cara investor untuk mendapatkan keuntungan saham dalam bentuk capital gain adalah dengan membelinya disaat harga rendah (turun) dan menjualnya disaat harga tinggi (naik). Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suardana et al., 2020), (Kurnia, 2019), (Ayem & Tia, 2019), (Marhaeningtyas & Hartono, 2020) bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H3, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sebesar $0,04 < 0,05$ dan $t_{hitung} 2,1031 > t_{tabel} 2,030$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yang berarti leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa apabila semakin tinggi leverage maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula.

Dalam penelitian ini, leverage diukur dengan menggunakan rasio DER (Debt to Equity Ratio). Rasio DER merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dalam hal ini adalah kreditur jika dibandingkan dengan jumlah modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sebelum memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan, kreditur selaku pemberi pinjaman akan memberikan penilaian mengenai kondisi dari suatu perusahaan terlebih dahulu apakah layak atau tidak untuk dapat diberikan pinjaman. Apabila perusahaan tersebut telah dinilai layak dan memenuhi ketentuan yang telah ditetapkan sebelumnya, maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dianggap mampu dalam menyelesaikan kewajibannya. Setelah itu, tambahan dana yang berasal dari hutang tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya. Perusahaan yang mengalami perkembangan adalah perusahaan yang telah berhasil memperluas bisnisnya dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin meningkatnya laba yang diperoleh, maka perusahaan dapat menggunakannya untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu kepada kreditur daripada membayar deviden kepada investor. Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan Marhaeningtyas dan Hartono (2020), Dewi dan Praptoyo (2020) & Fandriani dan Tunjung (2022) bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H4, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh capital expenditure terhadap nilai perusahaan sebesar $0,64 > 0,05$ dan $t_{hitung} -0,4707 < t_{tabel} 1 2,030$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yang berarti capital expenditure tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. capital expenditure atau belanja modal adalah anggaran biaya pengeluaran perusahaan dalam berinvestasi untuk mendapatkan aset baru maupun perbaikan aset guna menambah nilai ekonomis. Keputusan dalam belanja modal sangat penting bagi perusahaan, harapan perusahaan mengeluarkan biaya investasi agar meningkatkan laba di masa depannya. Namun kenyataannya, sinyal tersebut tidak ditangkap oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Alokasi dana yang dikeluarkan perusahaan untuk belanja modal berupa aset tetap bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam membeli saham perusahaan.

Lismiyati dan Herliansyah (2021) menambahkan alasan mengapa capital expenditure tidak mempengaruhi nilai perusahaan karna menunjukkan bahwa aset tetap perusahaan tidak mempengaruhi ukuran nilai perusahaan. Pilihan untuk menerima investasi berarti manajer harus menyiapkan dana untuk membiayai investasi. Pengeluaran dana untuk membiayai investasi ini merupakan bagian dari belanja modal yang manfaatnya baru akan didapatkan setelah beberapa tahun kemudian. Terlepas dari sumber dana yang digunakan untuk membiayai belanja modal ini, jika telah dipilih menjadi investasi maka ada harapan investasi untuk meningkatkan kekayaan pemiliknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furqoni dan Haryono (2019) Murhadi (2008) & Yuliani dan Hadi (2020) yang menyatakan bahwa capital expenditure tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, dividen, leverage dan capital expenditure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melihat kesimpulan sebelumnya terdapat beberapa saran dan pertimbangan yang disajikan dalam penelitian ini yaitu bagi peneliti selanjutnya diharapkan sebaiknya menambahkan variabel independen lain agar dapat menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik seperti profitabilitas, kebijakan hutang, keputusan pendanaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, manajemen laba dan lainnya, selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian yang lebih panjang dari penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Alfarisi, M. N., Dillak, V. J., Asalam, A. G., & Ak, M. (2019). **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)** The Effect Of Good Corporate Governance On The Value Of The Company (Studies On Mining Company . *e-Proceeding of Management*, 6(2), 3182–3189.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Anggraini, N. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010 - 2012). *Universitas Pandanaran Semarang*, 1–20. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/viewFile/218/214>
- Anggun Anggraini, D. I. T. (2021). Pengaruh Internal Cash Flow, Sales Growth, Investment Opportunity Terhadap Capital Expenditure. *Jurnal Semarak*, 4(1), 107–129.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 190–201.
- Ayem, S., & Tia, I. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 181–193. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.913>
- Brigham, A. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (10 ed.)*. Selemba Empat.
- Damaianti, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(2), 113–123. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.216>

- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , PROFITABILITAS , DAN LEVERAGE.
- Fandriani, V., & Tunjung, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2(2), 505.
- Febriyanti, D., & Mujiyati, M. (2021). Pengaruh Opinion Shopping, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Proporsi Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019). *Seminar Nasional Pertumbuhan Ekonomi 2021 - Ekonomi Kreatif dan UMKM*, 2(1), 1–20.
- Fitri, I. N. (2018). ANALISIS PENGARUH TINGKAT KENAIKAN PENGGUNAAN CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Isa. *News.Ge*, 1992, <https://news.ge/anakliis-porti-aris-qveynis-momava>.
- Furqoni, M. H., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 1165–1178.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 2.0*.
- Gujarati. (2013). *Dasar-dasar Ekonmetrika Dasar*. Erlangga.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonomi Dasar*. Erlangga.
- Gujarati, D. ., & Porter, D. C. (2009). *Basic Ecometrics* (McGraw-Hill.p.99. (ed.); Fifth Edit).
- Holding, C. (2019). *Jurnal madani : 2(1)*.
- Ikhsan, & I. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen (1 ed.)*. Cita Pustaka Medika.
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 150–151.
- Jovian Ari Pratama, & Khairunnisa SE., M. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) INFLUENC.* 5(2), 2180–2192. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/6796/6696>
- Kadek, N., Endiana, D. M., & Pramesti, G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Kholis, N., Sumarwati, E. D., & Mutmainah, H. (2018). Factors That Influence Value of the Company Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25.

Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>

Lastanti, H. S., & Salim, N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 27–40. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4841>