

**ANALISIS STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO PE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDUSTRI ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016**

*ANALYSIS OF INSTITUTIONAL OWNED STRUCTURE, SIZE OF COMPANIES, AND RISKS TO THE VALUE OF INDUSTRIAL ASSURANCY COMPANY LISTED IN IDX PERIOD 2013-2016*

Oleh :

**Tarakanita Ussu<sup>1</sup>**  
**Ivonne S. Saerang<sup>2</sup>**  
**Imelda W.J Ogi<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> **Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis**  
**Universitas Sam Ratulangi, Manado**

E-mail:

[tarauusu@gmail.com](mailto:tarauusu@gmail.com)

[ivonesaerang@yahoo.com](mailto:ivonesaerang@yahoo.com)

[ogi\\_imelda@yahoo.com](mailto:ogi_imelda@yahoo.com)

**Abstrak** : Perkembangan ekonomi di Indonesia yang semakin pesat telah mempengaruhi dunia usaha terutama dalam bidang jasa. Dalam hal ini perusahaan jasa semakin dirasakan manfaatnya oleh masyarakat, sehubungan dengan upaya peningkatan kualitas jasa, seperti jasa asuransi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan struktur kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan resiko terhadap nilai perusahaan industri asuransi baik secara parsial maupun simultan. Jenis penelitian dalam studi ini adalah Penelitian Asosiatif yaitu mengukur asosiasi antara dua variabel atau lebih. Populasi yang ada berjumlah 12 perusahaan asuransi yang memenuhi kriteria purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016, secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016, secara parsial Resiko Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 dan secara simultan Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016

**Kata kunci:** struktur kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, resiko, nilai perusahaan

**Abstract** : The rapid economic development in Indonesia has affected the business world, especially in the field of services. In this case service companies increasingly perceived benefits by the community, in connection with efforts to improve the quality of services, such as insurance services. The purpose of this study is to find out whether there is significant influence of institutional ownership structure, firm size and risk to the insurance industry company value either partially or simultaneously. The type of research in this study is associative research that measures the association between two or more variables. The population is 12 insurance companies that meet the criteria of purposive sampling to obtain a sample of 10 companies. Technical analysis of data used in this research is multiple linear regression analysis. The results showed that partially Institutional Ownership Structure has no significant effect on Corporate Value in insurance subsector companies listed in Indonesia Stock Exchange year 2013-2016, partially firm size does not significantly affect the Company Value in listed insurance subsector companies In Indonesia Stock Exchange year 2013-2016, Partially Corporate Risk has no significant effect on Corporate Value in insurance subsector companies listed in Indonesia Stock Exchange year 2013-2016 and simultaneously Institutional Structure Ownership, Company Size and Corporate Risk no significant effect Of Corporate Value in insurance subsector companies listed on Indonesia Stock Exchange year 2013-2016

**Keywords:** institutional ownership structure, firm size, risk, corporate value

## PENDAHULUAN

**Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi di Indonesia yang semakin pesat telah mempengaruhi dunia usaha terutama dalam bidang jasa. Hal ini perusahaan jasa semakin dirasakan manfaatnya oleh masyarakat, sehubungan dengan upaya peningkatan kualitas jasa, seperti jasa asuransi, jasa pos, telekomunikasi, jasa transportasi, dan sebagainya. Layanan komunikasi, selain dalam bentuk telekomunikasi, media cetak dan yang lain, bidang dalam bentuk jasa asuransi sangat diperlukan bagi kelancaran dalam berhubungan dengan berbagai dengan berbagai pihak. Pelayanan jasa asuransi semakin memegang peranan penting disetiap bidang usaha kehidupan, baik bagi suatu perusahaan, pemerintah, maupun masyarakat umum lainnya. Menjalankan sebuah usaha, di perlukan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengalami sebuah tekanan, banyak yang di pengaruhi oleh struktur kepemilikan suatu perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi arah jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaandalam mencapai tujuan perusahaan untuk maksimalisasi nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk medelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh hutang dan ekuitas saja tetapi juga ditentukan oleh presentase kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi. Jadi pemilik saham yang besar, seperti investor institusional memiliki pengaruh positif pada penilaian perusahaan. Pemilik saham yang besar tersebut memiliki insentif untuk mengontrol manajemen dan kekuatan untuk merubah kinerja yang buruk sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Kecil atau besarnya suatu perusahaan dan ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya struktur kepemilikan dapat dilihat dana berasal dari dalam dan dari luar. Sehingga ukuran perusahaan dapat mencapai pengendalian persediaan dengan baik. Perusahaan besar memiliki dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan atau operasi perusahaan. Sedangkan perusahaan kecil memiliki rasio kebangkrutan yang lebih besar. Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Dengan menggunakan laba bersih maka semakin kecil suatu perusahaan kemungkinan mengalami risiko kebangkrutan. Risiko merupakan suatu kondisi dimana kemungkinan suatu kinerja perusahaan menjadi lebih rendah daripada yang diharapkan suatu perusahaan karena adanya suatu kondisi tertentu di masa yang akan datang. Oleh sebab itu perusahaan harus lebih memahami risiko yang ada pada perusahaan tersebut, agar perusahaan dapat mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja mereka, sehingga dapat mencapai target dan menciptakan peluang bisnis yang menguntungkan, berikut ini adalah data perusahaan asuransi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 .

**Tabel 1 Nilai harga saham perusahaan Asuransi tahun 2013-2016 (Dalam Rp)**

| No | Emiten                                     | Tahun |       |       |       |
|----|--|-------|-------|-------|-------|
|    |  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |
| 1  | Asuransi Bina Dana Arta Tbk                | 4,250 | 6,250 | 7,975 | 6,900 |
| 2  | Asuransi Harta Aman Pratama Tbk            | 152   | 216   | 220   | 195   |
| 3  | Asuransi Multi Artha Guna Tbk              | 198   | 233   | 380   | 374   |
| 4  | Asuransi Bintang Tbk                       | 243   | 475   | 220   | 380   |
| 5  | Asuransi Dayin Mitra Tbk                   | 660   | 1,150 | 1,145 | 985   |
| 6  | Asuransi Jasa Tania Tbk                    | 200   | 147   | 157   | 186   |
| 7  | Asuransi Ramayana tbk                      | 960   | 1,285 | 2,300 | 2,690 |
| 8  | Lippo General Insurance Tbk                | 3,275 | 4,800 | 5,250 | 5400  |
| 9  | Asuransi Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk | 2600  | 2950  | 6200  | 4250  |

|    |                  |        |        |        |        |
|----|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 10 | Paninvest Tbk    | 670    | 745    | 545    | 605    |
|    | <b>Rata-rata</b> | 1320.8 | 1825.1 | 2439.2 | 2196.5 |

Sumber : Data yang diolah, 2017

Tabel 1 menunjukkan harga saham perusahaan asuransi tahun 2013-2016. Rata-rata harga saham tahun 2013 adalah sebesar Rp 1320,8. Tahun 2014 harga saham mengalami peningkatan menjadi Rp 1825,1. Tahun 2015 harga saham meningkat menjadi Rp 2439,2 dan pada tahun 2016 harga saham menurun menjadi Rp 2196,5. Berdasarkan data tahun 2013-2016 menunjukkan harga saham dari tahun 2013-2015 mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2016. Secara keseluruhan tahun 2013-2016 harga saham mengalami fluktuasi. Berdasarkan latar belakang di atas maka judul dalam penelitian ini adalah Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016.

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan industri asuransi.
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan industri asuransi
3. Mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan industri asuransi.
4. Mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan struktur kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan risiko terhadap nilai perusahaan industri asuransi

### TINJAUAN PUSTAKA

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Erdhardt (2005) nilai perusahaan yang merupakan nilai sekarang dari arus kas bebas yang diharapkan, didiskontokan dengan biaya rata-rata tertimbang modal atau dengan kata lain Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) serta memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Nilai perusahaan menurut Gitman (2006:352) yaitu jumlah aktual per saham biasa yang akan diterima di semua aset perusahaan dijual untuk nilai pasar dengan kata lain nilai perusahaan adalah nilai actual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

#### Struktur Kepemilikan Institusional

Bathala dkk (1994) menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Pozen (2004) mengungkapkan beberapa metode yang digunakan oleh pemilik institusional dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial, mulai dari diskusi informal dengan manajemen, sampai dengan pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pengambilan keputusan perusahaan.

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory controllability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva.



## Risiko Perusahaan

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidak pastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang di ambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini, (Fahmi,2010:2). Risiko menurut Jogiyanto (2008) adalah kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dipahami jika setiap investor akan melakukan investasi pasti memperkirakan dan mengestimasi risiko dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya berdasarkan faktor yang mempengaruhi. Risiko Sistematis atau risiko pasar (*systematic risk* atau *market risk* atau *nondiversifiable risk*) merupakan risiko yang dipengaruhi oleh faktor makro seperti kinerja perekonomian suatu Negara. Risiko ini tidak dihilangkan dengan cara diversifikasi.

## Penelitian Terdahulu

Hidayah (2015).Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Size), Pertumbuhan Perusahaan (Growth), dan Profitabilitas (ROE) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Sampel penelitian sebanyak 6 perusahaan asuransi, dimana metode sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik, F-statistik dan Koefisien Determinasi. Dari hasil analisis selama periode pengamatan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis uji F diketahui bahwa variabel Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Size), Pertumbuhan Perusahaan (Growth) dan Profitabilitas (ROE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh Adjusted R square ( $R^2$ ) sebesar 0,316, hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas adalah sebesar 31,6%, sedangkan sisanya di jelaskan 68,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti

Sumanti (2015).Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan dan mensejahterakan Para pemegang saham. Menetapkan dividen merupakan salah satu fungsi dari manajer keuangan. Kebijakan dividen yang optimal yaitu menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham. Perusahaan yang memiliki nilai saham yang tinggi memiliki prospek dimasa depan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Populasi penelitian, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode Tahun 2008-2012. Dengan menggunakan purposive sampling ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Jalur. Hasil penelitian menunjukkan: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pimpinan perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerjanya, agar mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan laba

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2007:5), penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan sebagai variabel bebas terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel terikat.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan subsektor Asuransi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Populasi berjumlah 12 perusahaan. Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan Purposive Sampling yaitu penelitian sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016.
2. Perusahaan-perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki laporan keuangan yang berakhir 31 Desember mulai dari tahun 2013-2016.

Berdasarkan hasil pemilihan sampel yang disesuaikan dengan kriteria populasi, pada penelitian ini diperoleh sample sebanyak 10 perusahaan subsektor Asuransi yang memenuhi kriteria yang digunakan dalam penelitian ini.

### Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji hipotesis F dan t.

### Teknik Analisis Data

Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikansi sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Secara umum formulasi dari regresi berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

|                |   |                      |
|----------------|---|----------------------|
| Y              | = | Nilai perusahaan     |
| a              | = | konstanta            |
| b              | = | koefisien regresi    |
| X <sub>1</sub> | = | Struktur kepemilikan |
| X <sub>2</sub> | = | Ukuran perusahaan    |
| X <sub>3</sub> | = | Risiko perusahaan    |
| E              | = | Error                |

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel.

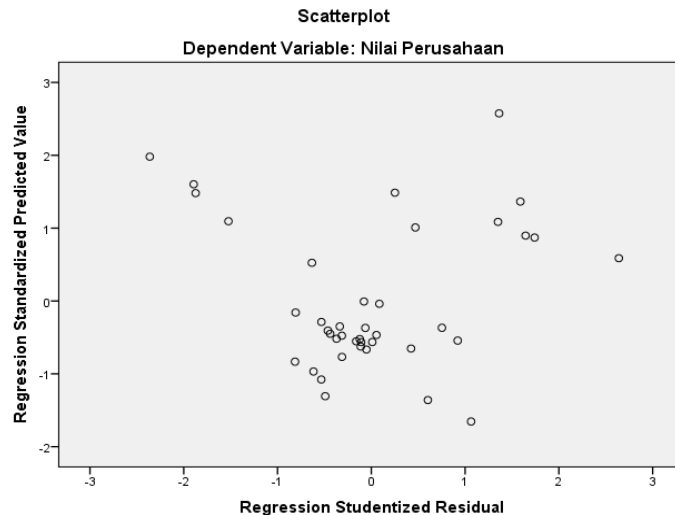
**Tabel 2. Uji Multikolinieritas**

| Model                              | Collinearity Statistic |       |
|------------------------------------|------------------------|-------|
|                                    | Tolerance              | VIF   |
| (Constant)                         |                        |       |
| Struktur Kepemilikan Institusional | .800                   | 1.249 |
| Ukuran Perusahaan                  | .827                   | 1.209 |
| Resiko Perusahaan                  | .937                   | 1.067 |

Sumber : Data olahan, 2017

Berdasarkan data diatas dapat dilihat pada output *coefficient* model, dikatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas jika nilai VIF < 10 Hasil perhitungan menghasilkan nilai dibawah angka 1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

**Uji Heterokedastisitas**

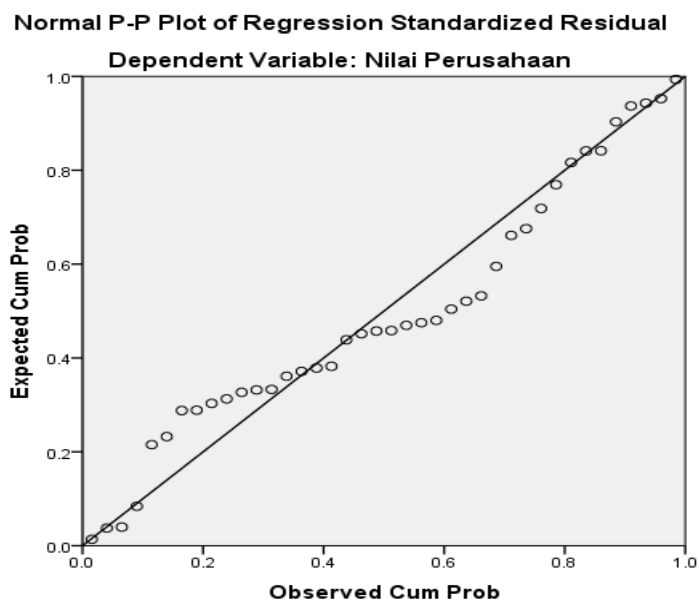


**Gambar 1 Uji Heterokedastisitas**

Sumber : Data olahan SPSS

Gambar diatas grafik Scatterplot yang ditampilkan untuk uji heterokedastisitas menampakkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut mengidentifikasi tidak terjadinya heterokedastisitas pada model regresi.

**Uji Normalitas**



**Gambar 2 Uji Normalitas**

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, hasil diatas memberikan pernyataan bahwa tidak terdapat masalah pada uji normalitas karena berdasarkan grafik di atas terlihat titik-titik koordinat antara nilai observasi dengan data mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data memiliki data yang berdistribusi normal.

**Analisa Regresi Linier Berganda****Tabel 3 Analisis Regresi Linier Berganda**

| Model                                     | Regresi berganda | t      | Sig  |
|---|------------------|--------|------|
| <i>(constant)</i>                         | 6.565            | 2.757  | .009 |
| <b>Struktur Kepemilikan Institusional</b> | -.033            | -3.259 | .002 |
| <b>Ukuran Perusahaan</b>                  | -.203            | -1.451 | .155 |
| <b>Resiko Perusahaan</b>                  | -.133            | -1.517 | .138 |

Sumber : Data olahan, 2016

Persamaan Regresi  $Y = 6,565 - 0,033X_1 - 0,203X_2 - 0,133X_3$  menggambarkan bahwa variabel bebas (*independent*) Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) dan Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) dalam model regresi tersebut dapat dinyatakan jika satu variabel independen berubah sebesar 1 (satu) dan lainnya konstan, maka perubahan variabel terikat (*dependen*) Nilai Perusahaan ( $Y$ ) adalah sebesar nilai koefisien ( $b$ ) dari nilai variabel independen tersebut. Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 6,565 memberikan pengertian bahwa jika Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) dan Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) secara serempak atau bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol(0) maka besarnya Nilai Perusahaan ( $Y$ ) sebesar 6,565satuan.

Jika nilai  $b_1$  yang merupakan koefisien regresi dari Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) sebesar -0.033 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen ( $Y$ ) mempunyai arti bahwa jika variabel Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan ( $Y$ ) juga akan mengalami penurunan sebesar 0.033 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai  $b_2$  yang merupakan koefisien regresi dari Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) sebesar -0.233 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen ( $Y$ ) mempunyai arti bahwa jika variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan ( $Y$ ) juga akan mengalami penurunan sebesar 0.233 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai  $b_3$  yang merupakan koefisien regresi dari Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) sebesar -0.133 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen ( $Y$ ) mempunyai arti bahwa jika variabel Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan ( $Y$ ) juga akan mengalami penurunan sebesar 0.133 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

**Pengujian Hipotesis F dan t****Tabel 4 Uji Hipotesis F dan t**

| Model                                     | Uji t  |      | Uji F |                   |
|---|--------|------|-------|-------------------|
|   | T      | Sig  | F     | Sig               |
| <b>Constant</b>                           |        |      |       |                   |
| <b>Struktur Kepemilikan Institusional</b> | -3.259 | .002 | 5.447 | .003 <sup>b</sup> |
| <b>Ukuran Perusahaan</b>                  | -1.451 | .155 |       |                   |
| <b>Resiko Perusahaan</b>                  | -1.517 | .138 |       |                   |

Sumber : Data olahan, 2017

Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,002 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima atau Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,155 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,138 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Hasil analisis didapatkan Uji Simultan (uji F) dengan tingkat signifikan p-value = 0,003 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yang berarti bahwa Struktur Kepemilikan Institusional



( $X_1$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) dan Resiko Perusahaan ( $X_3$ ) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

## Pembahasan

Keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercermin baik melalui instrumen saham maupun instrumen utang sehingga melalui struktur tersebut dapat ditelaah kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi. Ada dua jenis *ownership* dalam perusahaan Indonesia yaitu perusahaan dengan kepemilikan sangat menyebar dan perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi. Tipe perusahaan dengan kepemilikan sangat menyebar, masalah keagenan yang sering timbul adalah antara agen (pihak manajemen) dengan *owners* (pemegang saham). Perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi. Perubahan akan struktur kepemilikan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti institusional investors akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika terjadi takeover. Akibat pemisahan kepemilikan dapat berdampak pada pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Risiko sebagai bentuk keadaan ketidak pastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang di ambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini). Risiko adalah kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dipahami jika setiap investor akan melakukan investasi pasti memperkirakan dan mengestimasi risiko dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya berdasarkan faktor yang mempengaruhi. Risiko Sistematis atau risiko pasar (*systematic risk* atau *market risk* atau *nondiversifiable risk*) merupakan risiko yang dipengaruhi oleh faktor makro seperti kinerja perekonomian suatu Negara. Risiko ini tidak dihilangkan dengan cara diversifikasi. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Resiko perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Hasil penelitian, ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial Struktur Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016
2. Secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016
3. Secara parsial Resiko Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016



4. Secara simultan Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016

### Saran

Saran yang di sampaikan melalui penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan harus meminimalkan resiko perusahaan agar nilai perusahaan dalam mengalami peningkatan.
2. Perusahaan harus meningkatkan asetnya agar ukuran perusahaan dapat meningkat, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.
3. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai rujukan untuk pengembangan serta pendalaman ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya Nilai Perusahaan subsector Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

### DAFTAR PUSTAKA

- Bathala, dkk. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management*. Vol. 23, No. 3.
- Brigham dan Ehrhardt. 2005, *Financial Management Theory And Praticce*, Elevant Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.
- Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Resiko*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman. 2006. *Principles of Managerial Finance* (11th ed.), Boston: Addison Wesley
- Hidayah. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI. [eprints.ums.ac.id/40278/13](http://eprints.ums.ac.id/40278/13). Jurnal UMS. Surakarta. Diakses Tanggal 19 Mei 2017.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sumanti, Jorenza. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. [ejournal.unsrat.ac.id](http://ejournal.unsrat.ac.id). Jurnal EMBA Unsrat. Manado. Diakses Tanggal 19 Mei 2017.
- Mukhlisin, 2002. "Analisis Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan Dan Pengaruhnya Terhadap Earning Price Ratio". *Simposium Nasional Akuntansi V*. hal 87-101.
- Sugiyono, 2007, *Metodologi Penelitian Bisnis*, PT. Gramedia, Jakarta
- Sujianto,. 2001. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol.2.No.2.