

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016

THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE, DIVIDEND POLICY AND DEBT POLICY ON FIRM VALUE IN INCURANCE COMPANIES LISTED ON IDX IN THE PERIOD OF 2012-2016

Oleh :
Mentari Indasari Pakekong¹
Sri Murni²
Paulina Van Rate³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail :

¹mentaripakekong@gmail.com

²srimurnirustandi@yahoo.co.id

³paulinavanrate@yahoo.com

Abstrak: Usaha asuransi merupakan suatu mekanisme yang memberikan perlindungan pada tertanggung apabila terjadi risiko di masa mendatang. Berbagai perusahaan asuransi saat ini berlomba-lomba menawarkan program asuransi baik bagi masyarakat maupun perusahaan. Perusahaan asuransi harus mampu bersaing dengan perusahaan lainnya demi mendapatkan profit yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaannya dan demi kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Populasi berjumlah 15 perusahaan. Teknik sampling menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Manajemen perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakan keuangan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham tercapai.

Kata Kunci : *struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan*

Abstract : *Insurance is a mechanism that provides protection to the insured if there is a risk in the future. Various insurance companies are currently competing to offer insurance programs for both community and companies. Insurance companies must be able to compete with other companies in order to get a profit that will affect the company's value and for the sake of the company's survival. The purposes of this study is to analyze the effect of ownership structure, dividend policy and debt policy on firm value in insurance companies listed on IDX in the period of 2012-2016. The population is 15 companies. The sampling technique used purposive sampling and obtained 10 companies becoming the research sample. The analysis technique used in this research was classical assumption test, multiple regression analysis and hypotheses test. The research result showed that simultaneously and partially ownership structure, dividend policy and debt policy has no significant effect on firm value in insurance companies listed on IDX in the period of 2012-2016. Company management should be more carefull in determining financial policies in order to produce good company performance, so that it can increase the value of the company and the welfare of shareholders is achieved.*

Keywords: *ownership structure, dividend policy, debt policy, firm value*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Usaha asuransi merupakan suatu mekanisme yang memberikan perlindungan pada tertanggung apabila terjadi risiko di masa mendatang. Berbagai perusahaan asuransi saat ini berlomba-lomba menawarkan program asuransi baik bagi masyarakat maupun perusahaan. Perusahaan asuransi harus mampu bersaing dengan perusahaan lainnya demi mendapatkan profit yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaannya dan demi kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal perusahaan lainnya. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009:59). Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Salah satu keputusan keuangan yang penting adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus diinvestasikan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam rangka untuk memperoleh sumber pendaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
2. Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
3. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
4. Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Kepemilikan

Sudana (2011:11) menyatakan struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2010:281), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar.

Kebijakan Hutang

Menurut Riyanto (2011:98) kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Penelitian Terdahulu

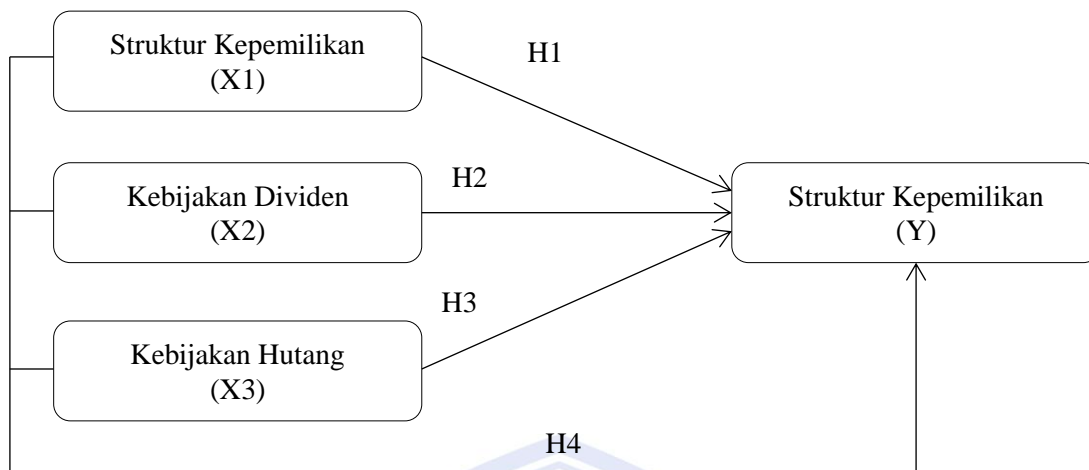
Suryani dan Redawati (2016) dengan judul penelitiannya pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris adanya pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung antara struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, baik itu kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, tetapi keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara keseluruhan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) dengan penelitiannya tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumanti dan Mangantar (2015) dengan penelitiannya tentang analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. 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.

Suta, Agustina dan Sugiarta (2016) dengan penelitiannya tentang pengaruh kebijakan utang pada nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang pada nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan yang kuat dalam mempengaruhi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan.

Senata (2016) dengan judul penelitiannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 bursa efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan terhadap *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan yang diprosikan terhadap *price book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran**Gambar 1. Model Penelitian***Sumber: Kajian Teori, 2018***Hipotesis Penelitian**

- H1: Diduga struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H2: Diduga kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H3: Diduga kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H4: Diduga struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN**Jenis Penelitian**

Penelitian menggunakan penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan data berbentuk angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2011:7).

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang seluruhnya berjumlah lima belas perusahaan atau emitmen terdaftar. Mengutip Sugiyono (2007:62), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili).

Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Menurut Sugiyono (2007:68), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan asuransi yang memenuhi kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Jenis Data Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data statistik berbentuk angka-angka baik yang secara langsung dari hasil penelitian maupun dari hasil pengolahan data kualitatif (Wiyono, 2011:129). Dalam penelitian ini data kuantitatifnya adalah data laporan keuangan perusahaan asuransi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain, dan tidak langsung didapatkan oleh peneliti dari subyek penelitiannya. Data sekunder biasanya berwujud dokumentasi atau data laporan yang sudah tersedia (Wiyono, 2011:131). Dalam penelitian ini data sekundernya berupa laporan keuangan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka yaitu dengan menggunakan berbagai literatur seperti buku, jurnal, artikel, skripsi dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan asuransi yang diterbitkan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.ac.id.

Teknik Analisis

Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

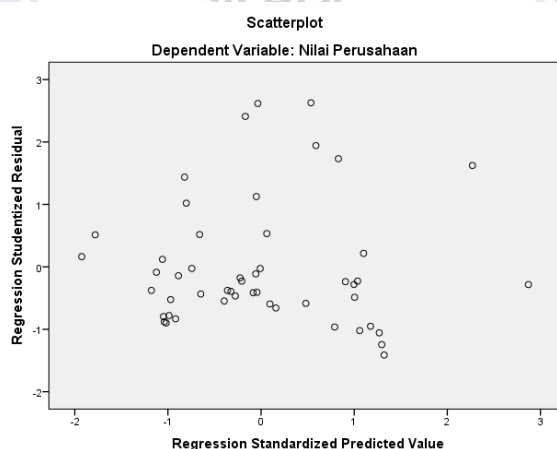
Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Model (Constant)	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Struktur Kepemilikan	,903	1,107
Kebijakan Dividen	,835	1,198
Kebijakan Hutang	,806	1,240

Sumber: Output SPSS 23, 2018 (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 1, dapat dilihat variabel Struktur Kepemilikan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan Kebijakan Hutang (X_3) masing-masing memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Heterokedastisitas

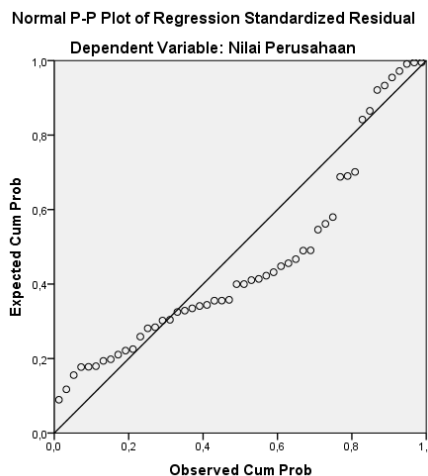


Gambar 2. Uji Heterokedastisitas

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Berdasarkan pada Gambar 2, dapat dilihat grafik *Scatterplot* menampilkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka nol (0) pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

Uji Normalitas



Gambar 3. Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Berdasarkan pada Gambar 3, dapat dilihat hasil grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* menunjukkan data berada disepanjang garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,283 ^a	,080	,020	1,01144	,512

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Berdasarkan pada Tabel 2, menunjukan bahwa nilai D-W pada penelitian ini berada di antara -2 sampai +2, yaitu 0,512. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,619	,617		2,624	,012
	Struktur Kepemilikan	-,009	,007	-,177	-1,189	,241
	Kebijakan Dividen	,013	,010	,217	1,404	,167
	Kebijakan Hutang	-,058	,107	-,085	-,543	,590

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS seperti pada Tabel 3, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,619 - 0,009X_1 + 0,013X_2 - 0,058X_3$$

Persamaan regresi $Y = 1,619 - 0,009X_1 + 0,013X_2 - 0,058X_3$ menggambarkan bahwa variabel bebas (independen) Struktur Kepemilikan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan Kebijakan Hutang (X_3) dalam model regresi tersebut dapat dinyatakan jika satu variabel bebas (independen) berubah sebesar 1 (satu) dan lainnya konstan, maka perubahan variabel terikat (dependen) Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar nilai koefisien (b) dari nilai variabel bebas (independen) tersebut.

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta (a) sebesar 1,619 memberikan pengertian bahwa jika Struktur Kepemilikan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan Kebijakan Hutang (X_3) secara bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol (0) maka besarnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar 1,619 satuan.
- Jika nilai b_1 yang merupakan koefisien regresi dari Struktur Kepemilikan (X_1) sebesar -0,009 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Struktur Kepemilikan (X_1) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,009 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
- Jika nilai b_2 yang merupakan koefisien regresi dari Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 0,013 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Dividen (X_2) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,013 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
- Jika nilai b_3 yang merupakan koefisien regresi dari Kebijakan Hutang (X_3) sebesar -0,058 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X_3) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,058 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 4. Uji Hipotesis F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,083	3	1,361	1,330	,276 ^b
	Residual	47,058	46	1,023		
	Total	51,141	49			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Dari hasil uji F pada Tabel 4, dapat dilihat $F_{hitung} = 1,330 < F_{tabel} = 2,81$ dan tingkat signifikansi p-value = $0,276 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa Struktur Kepemilikan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan Kebijakan Hutang (X_3) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji t

Tabel 5. Uji Hipotesis t

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,619	,617		2,624	,012
	Struktur Kepemilikan	-,009	,007	-,177	-1,189	,241
	Kebijakan Dividen	,013	,010	,217	1,404	,167
	Kebijakan Hutang	-,058	,107	-,085	-,543	,590

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 23, 2018

Dari hasil uji t pada Tabel 5, dapat dilihat Struktur Kepemilikan (X_1) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,241 > 0,05 dan $t_{hitung} = -1,189 < t_{tabel} = 1,678$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa Struktur Kepemilikan (X_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kebijakan Dividen (X_2) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,167 > 0,05 dan $t_{hitung} = 0,217 < t_{tabel} = 1,678$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa Kebijakan Dividen (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kebijakan Hutang (X_3) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0,590 > 0,05 dan $t_{hitung} = -0,085 < t_{tabel} = 1,678$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa Kebijakan Hutang (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel Struktur Kepemilikan (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Ini berarti Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ditolak. Artinya besar atau kecilnya struktur kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa besar atau kecilnya kepemilikan institusional atas perusahaan belum mampu mengontrol dan mengawasi tindakan manajemen dalam perusahaan. Kepemilikan institusional belum efektif untuk memonitor manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Hasil penelitian oleh Suryani dan Redawati (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional dan manajerial tidak mampu menentukan nilai suatu perusahaan. Siapa pun pemilik saham, nilai perusahaan tidak akan terpengaruh. Nilai perusahaan dicapai dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh hasil dari operasional perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel Kebijakan Dividen (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Ini berarti Hipotesis 2 yang menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ditolak. Tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pemegang saham hanya ingin memperoleh keuntungan jangka pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Hasil penelitian oleh Sumanti dan Mangantar (2015) mengatakan bahwa perusahaan lebih memilih membeli aktiva baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada membayarkan dividen kepada para pemegang saham yang hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, variabel Kebijakan Hutang (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Ini berarti Hipotesis 3 yang menyatakan Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ditolak. Artinya tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang tapi lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan baik agar dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian oleh Suta, Agustina dan Sugiarta (2016) mengatakan bahwa penggunaan utang dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan tersebut. ketika menggunakan utang atau tidak menggunakan utang dalam mendanai investasi perusahaan tidak berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan.

PENUTUP**Kesimpulan**

Kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Struktur Kepemilikan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,241 > 0,05$.
2. Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,167 > 0,05$.
3. Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,590 > 0,05$.
4. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,276 > 0,05$.

Saran

Saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya terlebih dulu mencari informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan terkait sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini yang harus diperhatikan oleh calon investor yaitu kinerja perusahaan serta kebijakan-kebijakan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan tersebut layak sebagai tempat untuk berinvestasi.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakan keuangan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham tercapai.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel lain dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Cetakan Kedua. PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam, Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Ilhamsyah, F.L., dan Soekotjo, H. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6 No.2 Februari 2017. ISSN : 2461-0593.
<https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/3021/2561>. Diakses : 18 Maret 2018.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol.6 No.1 April 2016.
<https://media.neliti.com/media/publications/142916-ID-pengaruh-kebijakan-dividen-terhadap-nila.pdf>.
Diakses : 4 Juni 2018.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Erlangga, Jakarta

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Graha Ilmu, Yogyakarta..

Sugiyono. 2007. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta, Bandung.

_____. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Cetakan Ketiga belas. Afabeta, Bandung.

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*, FEB UNSRAT. Vol.3 No.1 Maret 2015. Hal. 1141-1151. ISSN : 2303-1174. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7928/7489>. Diakses : 18 Maret 2018.

Suryani, K.R., dan Redawati. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Dalam Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol.4 No.1 Februari 2016. jwm.ulm.ac.id/id/index.php/jwm/article/download/80/80. Diakses tanggal 18 Maret 2018.

Suta, I.P., Agustina, P.A.A., dan Sugiarta, I. 2016. Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*. Vol.12 No.3 November 2016. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/GBK/article/view/181>. Diakses : 18 Maret 2018.

Wiyono, G. 2011. *3 in One Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Edisi 1, Cetakan pertama. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

