

**Analisis Pengaruh *Board of Directors*, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional,
dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar
Di BEI Periode 2017-2019)**

Oleh :

Vindi Widyastuti *)

Budi Wahono **)

Mohammad Rizal ***)

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Email : yindiwidyastuti02@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of independent variables, namely board of directors, asset structure, institutional ownership, and policies debt on the dependent variable, namely the value of the company in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019. The population used in this study is mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2019 period. The method for sampling uses purposive sampling based on predetermined criteria. The number of samples is 15 mining companies. The data in this study use simple linear regression and hypothesis testing.

The results of this study indicate that board of directors have a positive but not significant effect on firm value, asset structure has a negative and significant effect on firm value, institutional ownership have a positive but not significant effect on firm value and debt policy has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Board of Directors, Asset Structure, Institutional Ownership, Debt Policy, Company Value*

Pendahuluan

Latar Belakang

Industri pertambangan menjadi industri yang mampu mendominasi perusahaan-perusahaan yang ada di BEI. Di mana tingginya tingkat persaingan dalam industri pertambangan membuat setiap perusahaan ini harus memaksimalkan kinerjanya sehingga tujuan perusahaan bisa tercapai, dimana salah satu tujuan perusahaan yang *go public* yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ini menjadi jawaban bagi investor terhadap perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan tersebut semakin tinggi maka hal ini bisa menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik. Menurut (Hermuningsih & Wardani, 2009) Pasar akan menilai dan percaya pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang cukup tinggi sebab tidak hanya bisa memperlihatkan kondisi kinerja perusahaan untuk sekarang melainkan kondisi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dalam prinsipnya bisa di ukur dengan beberapa cara, seperti dengan cara melihat harga pasar saham perusahaan, sebab harga pasar saham perusahaan sebagai parameter dari kinerja manajemen perusahaan yang berarti dalam mengoptimalkan nilai perusahaan maka sama halnya dengan mengoptimalkan harga pasar saham atau menjadi tolak ukur penilaian secara fundamental dari semua pelaku pasar. Oleh karena itu harga pasar saham bisa dikatakan menjadi indeks

yang akurat dalam mengukur nilai perusahaan. Di pasar modal harga pasar saham pasti mengalami naik turun, kejadian tersebut menjadi fenomena yang cukup menarik untuk dibahas sebab berkaitan terhadap isu naik atau turunnya nilai perusahaan.

Board of directors ialah istilah yang menyatakan untuk kelompok pengawas dan juga kelompok pengelola perusahaan yang terdiri dari perwakilan dari pemegang saham mayoritas, pendiri perusahaan, kreditur utama, serta orang yang sudah berjasa bagi perusahaan. Dengan adanya *board* menyebabkan sebuah perusahaan akan lebih bergantung kepada dewannya saat mengelola semua sumber daya yang dimiliki secara lebih baik sehingga berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dengan mempengaruhi profitabilitas kemudian nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Di Indonesia *Board of Director* setara dengan dewan komisaris. Istilah *Board of Directors* jika disematkan dengan istilah Dewan Redaksi memang sedikit rancu, sebab di dalam konteks dunia bisnis terutama yang berkaitan dengan penggunaan suatu istilah yang tepat ini diharapkan untuk diterapkan karena pihak yang mempunyai kepentingan terkait informasi tersebut ialah pihak yang memiliki tingkat kualifikasi tertentu dan terdidik sehingga dengan penggunaan istilah yang tepat bisa digunakan ketika pengambilan suatu keputusan yang terbaik untuk *stakeholder*.

Pada perusahaan, struktur aset dalam manajemen keuangan menjadi faktor yang penting sebab bisa mempengaruhi sumber pembiayaan. Struktur aset bisa menerangkan sebagian dari keseluruhan jumlah aset yang bisa dijadikan sebagai agunan. (Mandalika, 2016) menyatakan sebuah perusahaan yang mempunyai agunan atas utang tersebut akan lebih mudah untuk memperoleh utang dari pada dengan perusahaan yang sama sekali tidak mempunyai agunan, sehingga bisa dikatakan terkait perusahaan yang mempunyai aset tetap dengan jumlah yang cukup besar maka otomatis akan lebih mudah dalam mendapatkan peluang ke pihak yang memiliki dana sebab besar kecilnya nilai aset tetap tersebut bisa dijadikan salah satu agunan utang perusahaan. Struktur aset tetap juga ikut menentukan nilai perusahaan tertentu sebab kebanyakan perusahaan yang memiliki keuangan stabil maka mempunyai nilai investasi yang besar pula dalam aktiva tetap. Pada saat aktiva itu mampu dikelola oleh perusahaan secara baik, maka *return* perusahaan akan mengalami peningkatan serta akhirnya membawa dampak peningkatan pada nilai perusahaan (Nyamasege et al., 2014).

Di Indonesia, kepemilikan perusahaan emiten mempunyai struktur yang sedikit agak berbeda. Sedangkan, perusahaan emiten yang tersebar di Indonesia ini rata-rata mempunyai pemegang saham dalam bentuk institusi bisnis atau yang biasanya disebut sebagai perwakilan dari pendiri perusahaan. Kepemilikan institusional ialah pihak institusi keuangan yang ikut serta memiliki saham perusahaan seperti perusahaan di bidang asuransi, dana pensiun, dan bank. Kepemilikan institusional ini sering dikaitkan dengan kepemilikan institusional internal. Sebagai pemilik maka kepemilikan institusional internal dan pemegang saham publik ikut melakukan pengamatan dan juga mengikat manajemen supaya bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham tersebut. Penerapan ini diterapkan guna mengurangi konflik keagenan yang sangat dipengaruhi oleh kondisi yang sedang terjadi dalam perusahaan. Untuk menekan adanya konflik keagenan maka kepemilikan institusional ikut berperan dalam mengamati manajemen sebab akan mendorong kegiatan inspeksi yang lebih optimal, karena intensitas konflik keagenan akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Wibowo, 2016).

Peningkatan nilai perusahaan bisa dilakukan melalui manajemen perusahaan, salah satunya yaitu melalui manajemen keuangan. Keputusan esensial yang diambil oleh manajemen keuangan yang berkaitan untuk memperoleh dana perusahaan dengan cara menetapkan seberapa besar utang yang nantinya dipakai untuk membiayai kegiatan

operasional perusahaan melalui kebijakan hutang. Keputusan pembiayaan perusahaan dengan melalui hutang memiliki batasan sampai seberapa besar dana tersebut bisa di eksplorasi atas manfaat yang bisa didapatkan dari hutang tersebut. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu membuat suatu alternatif kebijakan hutang yang tepat dan sesuai agar hutang yang digunakan itu bisa membantu perusahaan tersebut untuk tumbuh dan berkembang sehingga kegagalan dalam membayar utang tidak terjadi. Sebab peningkatan dalam pemakaian utang ini berdampak menurunnya nilai perusahaan. Tetapi perusahaan di Indonesia masih banyak yang menerapkan kebijakan hutang. Kejadian seperti ini menjadi satu hal yang menarik guna diteliti. Jika hal ini terjadi maka likuiditas perusahaan akan terancam dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

Sektor pertambangan terlihat menunjukkan kenaikan setelah dalam beberapa tahun terakhir mengalami tekanan. Kejadian tersebut bisa dilihat berdasarkan hasil data yang ada di Badan Pusat Statistik (BPS) untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia terlihat mencapai 5,06% di awal tahun 2018, sedangkan industri pertambangan terlihat tumbuh sebesar 0,74%. Mencuatnya sektor pertambangan ini tidak terlepas dari meningkatnya *supply* atas produk batubara yang menjadi salah satu sumber utama pembangkit tenaga listrik. Banyaknya ekspansi serta terjadinya peralihan dari gaya hidup dalam masyarakat mampu menyebabkan penggunaan listrik di Indonesia naik. Akan tetapi pada tahun 2019, indeks sektor pertambangan terlihat tumbuh namun negatif sebesar 12,83%. Ada beberapa faktor yang mengakibatkan indeks sektor pertambangan ini tumbuh negatif. Analisis Henan Putih Sekuritas Liza Camelia Suryanata memperkirakan penyebab menurunnya kinerja sektor pertambangan ini tidak terlepas dari merosotnya harga batubara sepanjang tahun 2019. Masalah tersebut diakibatkan dari berlebihnya pasokan atau persediaan batubara di pasar internasional. Sedangkan Analisis Artha Sekuritas Nugroho Rahmat Fitriyanto memperkirakan mengenai pergerakan dari indeks sektor pertambangan ini diperberat oleh para emiten batubara dikarenakan penurunan harga yang cukup signifikan pada tahun 2019, oleh karena itu menyebabkan harga jual dan margin juga ikut tertekan. Sektor ini mempunyai masalah tersendiri terkait dengan harga pasar produk yang selalu berfluktuatif serta permasalahan lingkungan yang ada di sekitar tambang, jika tidak segera diatasi kemungkinan akan terjadi kerusakan yang diakibatkan dari kegiatan tambang ini, dimana kerusakan itu nilainya bisa jadi lebih besar dari penerimaan negara selama ini. Meski dianggap tidak ramah lingkungan, namun energi dari batubara masih akan tetap digunakan karena batubara sebagai salah satu sumber energi termurah untuk saat ini Berdasarkan uraian tersebut, maka tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Analisis Pengaruh Board Directors, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Selama Periode Tahun 2017-2019**”

Rumusan Masalah

1. Bagaimana *board of directors* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagaimana struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Bagaimana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Bagaimana kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *board of directors* terhadap nilai perusahaan..
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan .
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi dan dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya, serta sebagai salah satu bahan evaluasi untuk memverifikasi teori yang telah ada dengan fenomena-fenomena yang sebenarnya terjadi di lapangan.
2. Manfaat praktis
 - a. Bagi perusahaan
Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat berupa bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, serta untuk keputusan pendanaan.
 - b. Bagi investor
Penelitian ini diharapkan untuk bisa dimanfaatkan guna mempertimbangkan serta memberikan masukan baik untuk calon investor maupun investor di dalam pengambilan keputusan yang optimal untuk menginvestasikan dana di pasar modal untuk memperoleh *return*.

Tinjauan Pustaka**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan juga merupakan salah satu konsep utama bagi pemilik saham perusahaan sebab nilai perusahaan menjadi parameter macam mana pasar dalam menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan (Irawati, 2016). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan PBV (*price to book value*), ialah suatu rasio yang dipakai dalam menentukan nilai perusahaan serta saat pengambilan suatu keputusan investasi yaitu dengan cara menghitung perbandingan antara harga saham yang diambil setelah penerbitan laporan keuangan pada tahun terakhir dengan pengertian nilai buku perusahaan pada tahun terakhir tersebut tidak lagi terjadi peralihan hingga pada bulan maret di tahun selanjutnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi faktor yang penting karena akan diikuti dengan tingginya tingkat kesejahteraan bagi para pemilik saham, karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang besar bisa menciptakan pasar percaya terhadap kondisi kinerja perusahaan untuk saat ini serta pada kondisi perusahaan dimasa depan. Dalam memaksimalkan nilai suatu perusahaan akan mempertimbangkan pengaruh dari waktu atas nilai perusahaan, karena dana yang diperoleh ditahun ini memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dana yang diperoleh pada masa yang akan datang serta berarti mempertimbangkan adanya risiko atas arus kas pendapatan perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2002) rumus PBV rasio adalah sebagai berikut :

$$Price\ to\ book\ value = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Rumus nilai buku saham :

$$\text{Nilai buku saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Board of Directors

Board of directors merupakan istilah yang dipakai untuk kelompok pengontrol dan juga kelompok pengelola perusahaan yang terdiri dari perwakilan dari para pemegang saham mayoritas, pendiri perusahaan, kreditur utama, serta orang yang berjasa bagi perusahaan. Kerugian dari jumlah dewan atau board berkaitan dengan masalah komunikasi dan juga

koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan atau turunya kemampuan dewan dalam mengendalikan manajemen sehingga menimbulkan permasalahan agensi dari pemisahan antara manajemen dan pengawas (Raluca, 2013). Indikator yang digunakan sesuai dengan penelitian (Ambarwati & Astuti, 2015) yaitu jumlah anggota *Board Directors* yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Board of Directors} = \Sigma \text{Board of Directors}$$

Struktur aset

Struktur aset dapat digunakan sebagai gambaran mengenai besar kecilnya aset yang dapat dijadikan oleh perusahaan sebagai agunan saat perusahaan tersebut melakukan kredit dengan pihak kreditur. Menurut (Rate & Mawikere, 2015) struktur aset adalah rasio aktiva tetap yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset tetap ialah sebuah aset yang memiliki wujud yang dimiliki oleh perusahaan yang mampu memberi manfaat nilai selama kegiatan operasional perusahaan berlangsung atau menjadi penyedia barang dan jasa, guna disewakan kepada pihak lain serta bisa untuk tujuan lainnya yang dapat dimanfaatkan selama lebih dari satu tahun. Struktur aset dalam penelitian ini memakai FAR (*fixed asset ratio*), ialah suatu *ratio* dengan cara menghitung perbandingan antara total aset tetap dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Maryati, 2017) FAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Fixed asset ratio} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

Kepemilikan Instiusional

Menurut (Adiwarman Karim, 2013) kepemilikan institusional merupakan nilai dari saham yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan atas jumlah keseluruhan saham perusahaan. Ketika saham yang dimiliki oleh pihak institusi tinggi maka akan memberikan upaya pengawasan yang lebih intens sehingga bisa memberikan batasan atas tindakan *opportunistic* manajer, di mana manajer perusahaan memberikan laporan laba yang diperoleh secara oportunistis guna mengutamakan kepentingan pribadinya (Dewi, 2008). Kepemilikan institusional mempunyai peran dalam hal untuk menekan utang yang digunakan oleh perusahaan sebab pengamatan yang ketat akan memberi batasan atas penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Menurunnya utang yang dimiliki oleh perusahaan bisa menjauhkan perusahaan tersebut dari kebangkrutan yang nantinya bisa menurunkan nilai perusahaan (Sujoko & Soebiaturo, 2007). Menurut (Wibowo, 2016) kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Instiusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$$

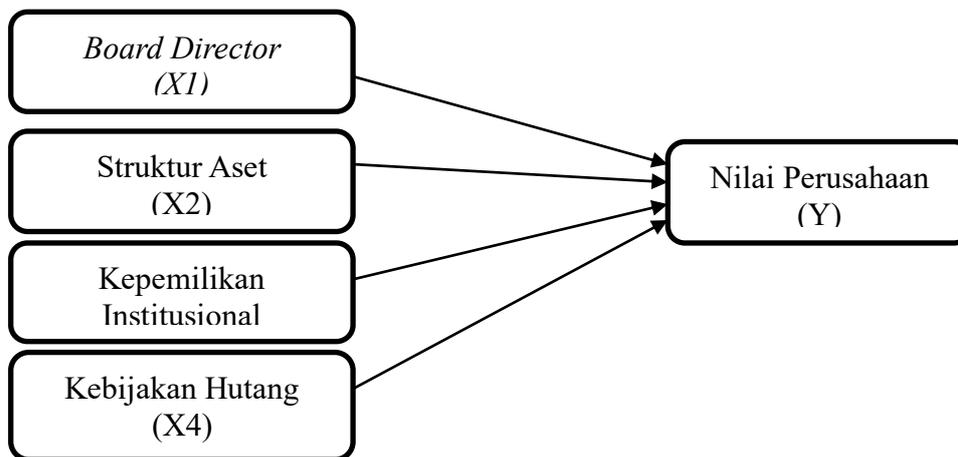
Kebijakan Hutang

(Djarwanto, 2004) Hutang merupakan suatu kewajiban perusahaan kepada pihak lain guna membayar sejumlah uang ataupun memberikan sejumlah barang ataupun berupa jasa dalam waktu tertentu. Kebijakan hutang perusahaan ialah suatu kegiatan atau aktivitas dari manajemen perusahaan yang nantinya digunakan untuk membiayai perusahaan dengan cara memanfaatkan modal yang berasal dari utang (Brigham & Houston, 2011). Menurut (Hermuningsih & Wardani, 2009) menerangkan bahwa kebijakan hutang adalah “Dalam pengambilan suatu keputusan terhadap penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang tersebut berupa bunga yang bisa menyebabkan semakin meningkatnya *margin* dan juga semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi

para pemegang saham biasa”. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dengan cara menghitung perbandingan antara total hutang rata-rata per tahun selama periode 2017-2019 dalam satuan persentase Menurut (Brigham & Houston, 2009) *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}} \times 100 \%$$

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H₁ : *Board Director* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂ : Struktur aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₄ : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Metodologi Penelitian

Populasi Dan Sampel

Populasi yang dipakai ialah perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI selama tahun 2017-2019 dengan jumlah 47 perusahaan, dan selanjutnya diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Metode penentuan sampel ialah menggunakan purposif sampling.

Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2017-2019.
2. Mempunyai data keuangan secara lengkap yang berhubungan dengan variabel penelitian.
3. Laporan keuangan yang dipublikasikan sudah selesai diaudit oleh auditor independen.
4. Perusahaan yang memperoleh laba positif periode 2017-2019
5. Perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI terdiri dari beberapa sub sektor, yaitu batu bara, minyak mentah dan gas alam, logam dan mineral.

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019	47
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2017-2019	(18)
3	Mempunyai data keuangan secara lengkap yang berhubungan dengan variabel penelitian	(3)
4	Laporan keuangan yang tidak dipublikasikan sudah diaudit oleh auditor independen	(3)
5	Perusahaan yang memperoleh laba positif periode 2017-201	(6)
6	Perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI terdiri dari beberapa sub sektor, yaitu batu bara, minyak mentah dan gas alam, logam dan mineral	(2)
Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria		15

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini dipakai untuk mendeskripsikan data sampel pada variabel-variabel yang diteliti, yaitu *board directors*, struktur aset, kepemilikan institusional, DER dan nilai perusahaan dalam bentuk tabulasi.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Board Directors</i>	45	3.00	9.00	5.4667	1.90215
Struktur Aset	45	.06	.68	.3063	.18249
Kep. Institusional	45	.44	1.00	.8382	.11802
DER	45	.12	4.34	1.0165	.93241
Nilai Perusahaan	45	.06	6095.23	964.9059	1041.28003
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menerangkan *board of directors* memperoleh nilai terendah ialah 3, nilai tertinggi ialah 9, secara keseluruhan nilai *mean* untuk nilai *Board of Directors* adalah 5,4667 dengan nilai *standart deviation* 1,90215. Sedangkan struktur aset memperoleh nilai terendah ialah 0,06 serta nilai tertinggi ialah 0,68, selanjutnya untuk nilai *mean* ialah 0,3063 dengan *standart deviation* 0,18249. Sedangkan kepemilikan institusional memperoleh nilai terendah ialah 0,44 serta nilai tertinggi ialah 1,00, selanjutnya untuk nilai *mean* memperoleh 0,8382 dengan *standart deviation* 0,11802. Sedangkan untuk DER diperoleh nilai terendah ialah 0,12 nilai tertinggi ialah 4,34 selanjutnya untuk nilai *mean* DER ialah 1,0165 dengan *deviation* 0,93241. Selanjutnya, nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV diperoleh nilai terendah ialah 0,06 serta nilai tertinggi ialah 6095,23. Selanjutnya untuk nilai *mean* untuk nilai perusahaan (PBV) adalah 964,9059 dengan *standart deviation* 1041,28003.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna mendeteksi apakah data penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak berdasarkan uji *Kolmogorov-smirnov*. Data penelitian yang

memiliki tingkat nilai *sig Kolmogorov-smirnov* > 0.05 maka berarti data penelitian berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Board Directors	Struktur Aset	Kep. Institusional	DER	Nilai Perusahaan
N		45	45	45	45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5.4667	.3063	.8382	1.0165	964.9059
	Std. Deviation	1.90215	.18249	.11802	.93241	1041.28003
	Most Extreme Differences					
	Absolute	.157	.176	.137	.191	.196
	Positive	.157	.176	.101	.191	.196
	Negative	-.122	-.099	-.137	-.168	-.177
Kolmogorov-Smirnov Z		1.056	1.179	.916	1.279	1.317
Asymp. Sig. (2-tailed)		.215	.124	.371	.076	.062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil uji dengan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat di mana *Board Directors* memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,215, Struktur Aset sebesar 0,124, Kepemilikan Institusional 0,371, DER 0,076 serta Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,062. Sehingga dapat disimpulkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* untuk lima variabel tersebut > 0,05 yang berarti data penelitian tersebut berdistribusi normal.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Untuk melihat persentase antar variabel menggunakan koefisien determinasi yaitu pada variabel *Board Directors*, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang (DER) terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV).

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.565 ^a	.319	.251	901.43885	2.062

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil *output Model Summary* bisa diketahui nilai *R Square* ialah 0,319, yang menyatakan bahwa 31,9% faktor independen yaitu *Board Directors*, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang (DER) mempengaruhi nilai perusahaan, dan sisanya 68,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dipenelitian ini.

Hasil Model Persamaan Regresi Sederhana

Model Persamaan Regresi Sederhana (*Board of Directors* Dengan Nilai Perusahaan)

Pengujian regresi untuk memprediksi pengaruh variabel independen (*Board of Directors*) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) serta membuktikan hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab sebelumnya. Untuk melihat hasil dari pengujian linier ini dapat diketahui sebagai berikut :

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	923.679	733.861		1.259	.215
Board of directors	25.193	438.061	.009	.058	.954

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

$$Y = 923,679 + 25,193X$$

Persamaan ini memiliki makna:

1. Nilai konstanta = **923,679** memiliki arti bahwa jika *Board of Directors* bernilai nol maka PBV bernilai **923,679**.
2. Nilai koefisien regresi *Board of Directors* = **25,193** memiliki arti bahwa setiap kenaikan *Board of Directors* 1 maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar **25,193**.

Model Persamaan Regresi Sederhana (Struktur Aset Dengan Nilai Perusahaan)

Pengujian regresi untuk memprediksi pengaruh variabel independen (Struktur Aset) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) serta membuktikan hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab sebelumnya. Untuk melihat hasil dari pengujian linier ini dapat diketahui sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1652.934	284.331		5.813	.000
struktur aset	-2246.483	799.857	-.394	-2.809	.007

a. *Dependent Variable:* nilai perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

$$Y = 1652,934 - 2246,483X$$

Persamaan ini memiliki makna:

1. Nilai konstanta = **1652,934** memiliki arti bahwa jika Struktur Aset bernilai nol maka Nilai Perusahaan bernilai **1652,934**.
2. Nilai koefisien regresi Struktur Aset = **-2246,483** memiliki arti bahwa setiap kenaikan Struktur Aset 1 maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar **2246,483**.

Model Persamaan Regresi Sederhana (Kepemilikan Institusional Dengan Nilai Perusahaan)

Pengujian regresi untuk memprediksi pengaruh variabel independen (Kepemilikan Institusional) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) serta membuktikan hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab sebelumnya. Untuk melihat hasil dari pengujian linier ini dapat diketahui sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-73.656	1127.326		-.065	.948
Kep. Institusional	1239.078	1332.129	.140	.930	.357

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

$$Y = -73,656 + 1239,078X$$

Persamaan ini memiliki makna:

1. Nilai konstanta = **-73,656** memiliki arti bahwa jika Kepemilikan Institusional bernilai nol maka Nilai Perusahaan bernilai **-73,656**.
2. Nilai koefisien regresi Kepemilikan Institusional = **25,193** memiliki arti bahwa setiap kenaikan Kepemilikan Institusional sebesar 1 maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar **1239,078**.

Model Persamaan Regresi Sederhana (Kebijakan Hutang Dengan Nilai Perusahaan)

Pengujian regresi untuk memprediksi pengaruh variabel independen (Kebijakan Hutang) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) serta membuktikan hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab sebelumnya. Untuk melihat hasil dari pengujian linier ini dapat diketahui sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1095.526	159.850		6.853	.000
Kebijakan Hutang	385.904	173.382	.321	2.226	.031

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

$$Y = 1095,526 + 385,904X$$

Persamaan ini memiliki makna:

1. Nilai konstanta = **1095,526** memiliki arti bahwa jika Kebijakan Hutang bernilai nol maka Nilai Perusahaan bernilai **1095,526**.

2. Nilai koefisien regresi Kebijakan Hutang = **385,904X** memiliki arti bahwa setiap kenaikan Kebijakan Hutang 1 maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar **385,904**.

Hasil Uji Hipotesis

Uji t

Untuk melihat apakah secara keempat variabel bebas yaitu *Board Directors*, Struktur Asset, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau hanya salah satu saja maka dilanjutkan dengan uji t. Hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Uji t (*Board of directors* Terhadap Nilai Perusahaan)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	923.679	733.861		1.259	.215
<i>Board of directors</i>	25.193	438.061	.009	.058	.954

a. *Dependent Variable*: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel *Board Directors* = 0,058 dan nilai *sig* ialah 0,954 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan *Board Directors* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau hipotesis (H1) ditolak.

Uji t (Struktur Asset Terhadap Nilai Perusahaan)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1652.934	284.331		5.813	.000
struktur aset	-2246.483	799.857	-.394	-2.809	.007

a. *Dependent Variable*: nilai perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel Struktur Aset = -2,809 dan nilai *sig* 0,007 < 0,05 sehingga disimpulkan Struktur Aset menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau hipotesis (H2) diterima.

Uji t (Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-73.656	1127.326		-.065	.948
Kep. Institusional	1239.078	1332.129	.140	.930	.357

a. *Dependent Variable:* nilai perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel Kepemilikan Institusional = 0,930 dan nilai sig ialah 0,357 > 0,05 sehingga disimpulkan Kepemilikan Institusional menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau hipotesis (H3) ditolak.

Uji t (Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1095.526	159.850		6.853	.000
Kebijakan Hutang	385.904	173.382	.321	2.226	.031

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel Kebijakan Hutang = 2,226 dan nilai sig ialah 0,031 < 0,05 sehingga disimpulkan Kebijakan Hutang menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau hipotesis (H4) diterima

Pembahasan

Pengaruh Board Directors Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian, variabel *Board of Directors* mempunyai nilai t_{hitung} ialah 0,058 serta nilai sig = 0,954 (0,954 > 0,05), sehingga hasil dari penelitian ini menerangkan di mana *Board of Directors* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Ambarwati & Astuti, 2015) yang menyatakan bahwa *Board of Directors* mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi sejalan dengan penelitian (Bukhori & Raharja, 2012) yang menerangkan bahwa *Board Directors* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena jajaran dewan direksi yang terlalu besar akan menimbulkan terjadinya *agency problem*. Semakin besar jumlah jajaran dewan direksi dalam perusahaan juga bisa membuat munculnya masalah terkait koordinasi, jumlah dewan direksi yang mengalami peningkatan juga bisa membuat sistem *controlling* yang dilakukan

akan semakin sulit, yang nantinya bisa mencuatnya *agency problem* yang timbul dari pemisahan antara manajemen dan pengawas.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian, Struktur Aset mempunyai nilai t_{hitung} ialah -2,809 serta nilai *sig* ialah 0,007 ($0,007 < 0,05$) atau dalam arti H2 diterima, sehingga hasil dari penelitian ini menerangkan di mana Struktur Aset menunjukkan pengaruh negatif signifikan atas Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Mandalika, 2016) yang menjelaskan struktur aset mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena, perusahaan tidak bisa memanfaatkan aset yang dimiliki secara optimal sehingga membawa pengaruh pada nilai perusahaan yang tidak bisa naik atau bahkan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding dengan teorinya (Nyamasege et al., 2014) Komposisi aktiva tetap menentukan nilai perusahaan tertentu. Sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aktiva tetap. Ketika aktiva tersebut dimanfaatkan secara optimal oleh staff yang kompeten, ini akan mampu meningkatkan *return* perusahaan dan akhirnya akan berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian Kepemilikan Institusional mempunyai nilai t_{hitung} ialah 0,930 serta nilai *sig* ialah 0,357 ($0,357 > 0,05$), atau dalam arti H3 ditolak, sehingga hasil dari penelitian ini menerangkan di mana Kepemilikan Institusional menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan atas Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Welim & Ch.Rustiti, 2015) yang menjelaskan Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena besar atau kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak bisa dalam mengamati segala perilaku *opportunistic* oleh pihak manajemen saat mengelola perusahaan yang berarti investor *eksternal* tidak mampu mengoptimimum sistem pengawasan yang dimilikinya. Pemilik institusional mayoritas lebih condong untuk berkongsi dan berpihak kepada manajemen perusahaan sehingga strategi antara investor dan manajemen belum bisa menjadi prosedur dalam menaikkan nilai perusahaan. Para pemegang saham mayoritas juga mempunyai kecenderungan dalam hal mengendalikan perusahaan. Kemampuan mengendalikan ini dijadikan oleh investor mayoritas sebagai pemilik saham pengendali di mana pemilik saham pengendali ini mempunyai hak *controlling*. Hak *controlling* ini bisa digunakan dan mampu berperan besar pada saat RUPS.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian Kebijakan Hutang mempunyai nilai t_{hitung} ialah 2,226 serta nilai *sig* ialah 0,031 ($0,031 < 0,05$), atau dalam arti H4 diterima. Sehingga hasil dari penelitian ini menerangkan di mana Kebijakan Hutang tidak mempunyai pengaruh positif signifikan atas Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Azhari, 2018) menerangkan Kebijakan Hutang membawa pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dikarenakan para investor memilih perusahaan yang menambah penggunaan hutangnya dibandingkan dengan modal sendiri. Di mana nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut memberikan sinyal yang positif dari para investor, sebab dengan penambahan utang berarti perusahaan itu dinilai memiliki kemampuan guna membayar

kewajibannya dimasa depan. Dengan adanya penambahan utang juga bisa memberikan manfaat pajak atas perusahaan tersebut, sebab beban bunga atas utang tersebut bisa dimanfaatkan sebagai salah satu pengurangan dari penghasilan kena pajak. Hasil ini sesuai dengan *trade off theory* yang menjelaskan terkait penambahan penggunaan hutang mempunyai korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan dugaan bahwa titik sasaran dari struktur modal maksimal belum tercapai. Selama utilitas yang didapat ini lebih besar dibandingkan beban yang berasal dari utang tersebut, kebijakan dalam menambah utang dibandingkan dengan modal sendiri mampu mengakibatkan adanya peningkatan suatu nilai perusahaan.

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang sudah dijelaskan di bab sebelumnya, selanjutnya diperoleh kesimpulan bahwa:

1. *Board of Directors* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI 2017-2019.
2. Struktur Aset menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI 2017-2019.
3. Kepemilikan Institusional menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI 2017-2019.
4. Kebijakan Hutang menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI 2017-2019.

Keterbatasan Penelitian

Sama halnya dengan penelitian yang lain, penelitian yang dilakukan ini juga mempunyai keterbatasan, diantaranya:

1. Subjek pada penelitian yang dilakukan ini hanya meneliti perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Terutama untuk faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang dimana terdapat banyak faktor. Namun penelitian ini senantiasa memakai 4 variabel, ialah sebagai berikut : pada variabel *Board Directors*, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terdapat hasil *R Square* sebesar 0,319 terhadap Nilai Perusahaan. Maka dari itu untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan atau mengambil faktor dari luar atau dalam perusahaan tersebut.
3. Terbatasnya tahun pada sampel, karena penelitian ini hanya berfokus dan menggunakan 3 periode saja yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

Saran

1. Berdasarkan pada hasil penelitian yang sudah dijelaskan, apabila peneliti selanjutnya tertarik pada penelitian ini, diharapkan untuk memperbaiki dengan menggunakan variabel yang lain atau menambahkan variabel dan tahunnya yang mempengaruhi nilai perusahaan supaya penelitian yang dilakukan lebih berkembang lagi. Dan juga hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh atas nilai perusahaan yang belum diketahui di penelitian ini, sehingga hasil tersebut dapat signifikan.

2. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak perlu terlalu berfokus pada *Board of Directors* dan Kepemilikan Institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan di BEI, sebab kedua variabel tersebut tidak menunjukkan pengaruh pada nilai perusahaan di sektor pertambangan.
3. Bagi para investor dan calon investor ketika mengambil suatu keputusan yang berkaitan dengan investasi disarankan agar memperhatikan setiap informasi akuntansi yang berupa rasio-rasio keuangan supaya keputusan yang nantinya diambil bisa memberikan hasil yang terbaik.

Daftar Pustaka

- Adiwarman Karim. (2013). BANK ISLAM : Analisis Fiqih dan Keuangan. In *Edisi Keempat*.
- Ambarwati, S. D. A., & Astuti, R. D. (2015). Dampak Struktur Kepemilikan, Financial Leverage, Board Director terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v19i3.38>
- Azhari. (2018). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 –2014*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2002). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedepalan*, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (terjemahan). Buku 2. Edisi kedelapan*. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar manajemen Keuangan (Buku 2 - Edisi 11). In *Salemba Empat*.
- Dewi, S. C. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. 10(1), 47–58.
- Irawati, E. (2016). *FAKTOR DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Irayanti, D., & Tumbel, A. (2014). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.35794/emba.v2i3.5896>
- Mandalika, A. (2016). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA SEKTOR OTOMOTIF). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiens*.
- Maryati, D. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Skripsi Institut Agama Islam Negeri Surakarta*.
- Nyamasege, D., Okibo, W. B., Nyang'au, A. S., Sang'ania, P. O., Omosa, H., & Momanyi, C. (2014). Effect of Asset Structure on Value of a Firm : a Case of Companies Listed In Nairobi Securities Exchange. *Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.1109/TSTE.2014.2313600>
- Raluca, G. (2013). Does CEO duality really affect corporate performance? *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1203–1214. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00641.x>



- Rate, P. Van, & Mawikere, C. Y. (2015). PENGARUH STABILITAS PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCT YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Sujoko, & Soebiaturo, U. (2007). Shareholding Structure influence Leverage Factor Internal And External Factors Against Value Company (empirical study on the manufacturing and non-manufacturing companies in Jakarta Stock Exchange). *Journal of Management and Entrepreneurship*,
- Welim, M. F., & Ch.Rustiti. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Atmajaya Jogjakarta*, 1–14.
- Wibowo, S. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. 7–43.

Vindi Widyastuti *) Adalah Alumni FEB Unisma

Budi Wahono **) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Mohammad Rizal *)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma