



Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis
Politeknik Caltex Riau

<https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/>

| e- ISSN : 2476-9460 (Online) | p- ISSN : 2085-0751 (Print)

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yessi Wardasari¹, Fitra Oliyan², Rangga Putra Ananto³

¹Politeknik Negeri Padang, Jurusan Akuntansi, email: yessi.wardasari163@gmail.com

²Politeknik Negeri Padang, Jurusan Akuntansi, email: fitraoliyan@pnp.ac.id

³Politeknik Negeri Padang, Jurusan Akuntansi, email: rangga@pnp.ac.id

Volume : 18

Nomor : 1

Halaman : 116 - 126

Pekanbaru, tgl publis : 31 Mei 2025

Tanggal Masuk : 18 Nov 2024

Tanggal Revisi : 6 Mar 2025

Tanggal Diterima : 28 Mei 2025

Kata Kunci :

Corporate Governance; Modal Intelektual;
Struktur Modal; Nilai Perusahaan.

Corporate Governance; *Intellectual Capital*;
Capital Structure; *Firm Value*

Mengutip ini sebagai

Wardasari, Y., Oliyan, F., & Ananto, R. P. (2025). Pengaruh corporate governance, modal intelektual dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 18(1), 116–126.

Abstrak

Tujuan Utama – Penelitian ini menguji pengaruh *corporate governance*, modal intelektual, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017–2021.

Metode – Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Data berupa laporan tahunan dianalisis menggunakan IBM SPSS 24. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, menghasilkan 19 perusahaan.

Temuan Utama – Kepemilikan institusional, modal intelektual (MVAIC), dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan.

Implikasi Teori dan Kebijakan – Hasil ini menegaskan pentingnya pengelolaan modal intelektual dan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta perlunya evaluasi atas efektivitas unsur *corporate governance* tertentu.

Kebaruan Penelitian – Studi ini mengintegrasikan ketiga variabel utama secara simultan dalam konteks industri pertambangan, yang masih jarang dikaji dalam penelitian sebelumnya.

Absract

Main Objective – *This study aims to examine the impact of corporate governance, intellectual capital, and capital structure on firm value in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2021.*

Method – *A quantitative approach with multiple linear regression analysis was used. Data were obtained from annual reports, with 19 companies selected through purposive sampling. Corporate governance was measured by managerial ownership, institutional ownership, board of commissioners, independent commissioners, and audit committee. Intellectual capital was measured using MVAIC, and capital structure by DER. Data analysis used IBM SPSS 24.*

Key Findings – *Institutional ownership, intellectual capital, and capital structure significantly influence firm value. Managerial ownership, board of commissioners, independent commissioners, and audit committee have no significant effect.*

Theoretical and Policy Implications – *The results highlight the importance of intellectual capital and capital structure in enhancing firm value, while some governance mechanisms may require re-evaluation.*

Research Novelty – *This study integrates key variables to examine their combined effect on firm value in the mining sector, which has been rarely studied.*

Pendahuluan

Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha memiliki tujuan utama yaitunya mencapai keuntungan dan laba yang maksimal. Untuk periode jangka panjang, tentunya perusahaan memiliki visi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dalam upaya menarik investor untuk berinvestasi. Di era revolusi industri 4.0 ini, pentingnya bagi suatu perusahaan untuk melakukan inovasi pada setiap produknya dengan tujuan untuk meningkatkan daya saing dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Sehingga manajemen perusahaan mulai menyadari bahwa keunggulan kompetitif tidak hanya pada

kepemilikan asset berwujud, tetapi lebih kepada inovasi, sistem informasi, teknologi serta pengelolaan sumber daya organisasi yang dimiliki. Oleh karena itu organisasi bisnis mulai focus pada pentingnya sumber daya pengetahuan sebagai salah satu bentuk asset tak berwujud (Widarjo, 2011). Sejak tahun 2022 beberapa proyek otomasi dan digitalisasi telah dilakukan oleh anggota MIND ID seperti PT Aneka Tambang Tbk dengan proyek FMS Sistem dan PT Bukit Asam Tbk dengan penggunaan bis listrik sebagai transportasi karyawan (Pressrelease.kontan.co.id, 2023). Selain perusahaan pertambangan yang tergabung dalam MIND ID digitalisasi dan otomasi juga dilakukan oleh perusahaan tambang PT Petrosea Tbk. Proyek Minerva yang telah berhasil menciptakan aktivitas operasional yang lebih terintegrasi, termasuk cara berbisnis di sektor pertambangan yang lebih efisien dan efektif yang pada akhirnya membawa peningkatan kinerja keuangan bagi perusahaan.

Penggunaan modal intelektual yang optimal mampu mencapai nilai perusahaan yang optimum. Jika suatu perusahaan bernilai tinggi maka investor akan memberi nilai lebih melalui investasinya. Informasi dari pengelolaan modal intelektual diharapkan dapat menjadi sinyal positif bagi investor sebagai dasar mempertimbangkan investasi (Putriani et al., 2021). Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putri, Miftah, 2021; Santiani, 2019; Wardifa, Yanthi, 2022). Selain itu fenomena ini dapat kita lihat pada nilai pasar saham perusahaan tambang yang tergabung dalam MIND ID yang cenderung memiliki trend positif. Hal ini juga didukung oleh adanya proyek baterai nasional (EV battery ecosystem) oleh pemerintah Indonesia dengan BUMN sebagai pemain kunci (esdm.go.id) . Proyek ini mendorong naiknya permintaan nikel dalam negeri. Sehingga penggunaan teknologi dalam operasional menjadi sinyal positif bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Prima et al., (2021) menyatakan hasil yang berbeda, dimana modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perlu memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan dengan mengungkapkan informasi keuangan perusahaan kepada pemangku kepentingan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory*. Untuk meminimalisir konflik kepentingan dalam sebuah perusahaan diperlukan penerapan pengelolaan perusahaan yang baik (*corporate governance*) untuk menjamin hak-hak investor. Sistem tata kelola perusahaan terdiri atas dua jenis yaitu, *one-tier system* dan *two tier system*. Perusahaan di Indonesia menerapkan *two tier system* (Wisnuwardhana, Diyanty, 2015). Sistem ini memberikan manfaat berupa efek pengawasan yang lebih baik. Mekanisme *two tier system* secara jelas memisahkan fungsi, tugas, dan wewenang antara dewan direksi sebagai pengelola perusahaan dengan dewan komisaris sebagai pengawas kebijakan, sehingga hak investor terlindungi (Septriani et al., 2023). Penerapan *corporate governance* dalam pengelolaan suatu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Berdasarkan informasi dari CNN Indonesia sebagai bentuk penghargaan atas penyajian laporan keuangan yang mencerminkan prinsip *good corporate governance*, beberapa perusahaan sektor pertambangan mendapatkan penghargaan ARA 2016 dan *Good Corporate Governance Award* 2019, diantaranya PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (Antam) memperoleh penghargaan sebagai Juara I kategori BUMN Non Keuangan Listed sekaligus Juara Umum ARA 2016. Penelitian yang dilakukan oleh Putriani et al., (2021) menyatakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori keagenan kehadiran dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit dapat mengurangi konflik kepentingan diantara pemangku kepentingan. Dari sisi tata kelola perusahaan, ketiga bagian perusahaan ini memiliki fungsi pengawasan dalam perusahaan. Penelitian Sa'diya & Wuryani (2019), menyatakan bahwa indikator

komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Agustina (2018), menunjukkan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan konsep teori keagenan.

Selain *corporate governance* dan modal intelektual, faktor lain seperti struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi pembiayaan utang dan ekuitas sendiri yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa penggunaan utang untuk membiayai suatu usaha dapat mengurangi kewajiban perpajakan karena adanya pembayaran beban bunga. Namun, penggunaan utang melebihi batas titik keseimbangan dapat menyebabkan adanya resiko gagal bayar oleh perusahaan. Penelitian Anggraini & Fidiana (2021), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan konsep *trade-off theory*.

Beberapa perusahaan tambang yang memiliki inovasi teknologi dan penerapan program GCG yang bertujuan untuk meningkatkan nilai tambah berbasis sumber daya. Beberapa perusahaan tambang di Indonesia memperoleh penghargaan ARA 2016 dan *Good Corporate Governance Award* 2019 termasuk didalamnya PT ANTAM Tbk dan PT Bukit Asam Tbk. Dalam ketidakkonsisteman hasil penelitian terdahulu, pada penelitian ini peneliti menggabungkan lima proksi untuk mengukur tata kelola perusahaan dan menambahkan dua variabel lain yaitu modal intelektual dan struktur modal untuk mengukur variasi perubahan nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan fenomena diatas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian antar beberapa peneliti serta ketidaksesuaian beberapa hasil penelitian dengan landasan teori mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai "Pengaruh *Corporate Governance*, Modal Intelektual dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan".

Metode

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif eksplanatif Metode kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode penelitian. Penelitian eksplanatif mengarahkan studinya pada analisis sebab akibat (hubungan kausal) sebagai pemantapan prediksi lanjutan dari terbuktinya korelasi yang signifikan antarvariabel (independen- dependen) yang terlibat (Sugiyono, 2013). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di Indonesia yang *listing* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Berdasarkan pengklasifikasian dari indeks JASICA terdapat 44 perusahaan tambang yang terbagi dalam empat subsektor, yaitunya sektor batu bara, migas, logam dan mineral serta pertambangan batu-batuan. Menurut Sugiyono (2013) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling purposive*. Yaitu teknik pengampilan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Berdasarkan Teknik pengambilan sampel diperoleh 19 perusahaan pertambangan yang memenuhi kriteria penelitian sebagai berikut:

Table 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021	44
2	Jumlah perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel	(17)
3	Jumlah Perusahaan yang delisting	(3)
4	Jumlah Perusahaan yang baru IPO Tahun 2017 Tahun 2018 Tahun 2019	(1) (2) (2)
5	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	19
6	Total observasi selama periode penelitian (19 x 5)	95

Signaling Theory

Signaling theory awalnya diusulkan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian di adopsi kedalam penelitian pasar perdana oleh Leland dan Pyle (1977) (Khelifi,

Bouri, 2010). Menurut Brigham & Houston (2013) teori sinyal memberikan gambaran umum atau isyarat (Lestari, Zulaikha, 2021). Teori ini menegaskan bahwa investor mengetahui bagaimana tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Premis utama dari teori ini ialah pihak pengelola memiliki informasi yang valid terkait perusahaan dimana informasi ini tidak dapat di akses oleh pihak eksternal, dan pihak pengelola perusahaan berusaha memaksimalkan insentif yang ada. Sehingga pengelola memiliki informasi lebih yang akurat terkait hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal.

Agency Theory

Teori keagenan pada awalnya diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori keagenan menjelaskan korelasi antara pihak pemilik dengan pengelola perusahaan. Teori keagenan menyatakan adanya hubungan antara *principal* dan *agent* berdasarkan dengan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, pengambil risiko, pembuatan keputusan dan pengendalian fungsi-fungsi (Jensen, Meckling, 1976). Teori keagenan menjadi dasar untuk memahami pokok bahasan mengenai tata kelola perusahaan. Teori keagenan akan menciptakan asimetris antara pemilik dan pengelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik perlu untuk meminimalkan asimetris ini.

Resources Based Theory

Resource based theory menyatakan bahwa perusahaan akan unggul dalam persaingan bisnis serta memperoleh kinerja yang baik jika perusahaan memiliki, menguasai dan memanfaatkan asset-aset strategis yang penting (Widarjo, 2011). Wijayanti (2013) menyatakan pendekatan teori ini menjelaskan terkait keunggulan bersaing suatu perusahaan dengan cara mengutamakan aspek pengetahuan dan asset tidak berwujud. Adapun tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan ialah untuk menciptakan nilai tambah suatu perusahaan (Ulum et al., 2016). Sehingga berdasarkan pendekatan *resource based theory* bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan baik dalam bentuk asset

berwujud maupun tidak berwujud yang dikelola dan dimiliki oleh perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang kemudian akan menjadi nilai tambah dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Trade-off Theory

Teori *trade-off* berasal dari pengembangan teori Modigliani dan Miller (1958) yang dilakukan oleh Myers (1977). Premis teori ini adalah keseimbangan antara manfaat yang diperoleh ketika suatu perusahaan menggunakan sejumlah utang untuk meningkatkan nilai perusahaan (Anggraini, Fidiana, 2021). Sesuai dengan *trade-off theory* diperlukan pengambilan kebijakan yang tepat oleh manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan untuk menentukan pembiayaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Manajer akan di hadapkan dengan keputusan untuk mengambil kebijakan penggunaan utang untuk pendanaan operasional perusahaan dengan kemungkinan resiko gagal bayar, atau menggunakan modal sendiri dan laba ditahan sehingga mampu meningkatkan peluang investasi perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer perusahaan berperan ganda dalam perusahaan, yaitu sebagai manajer atau pengelola dan sebagai pemegang saham dikarenakan manajer mengambil bagian dalam struktur kepemilikan perusahaan (Darmayanti et al., 2018). Nilai kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari total saham yang beredar. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \quad (1)$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Investor institusional yang berperan aktif dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik keagenan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Haryono et al., 2017).

Pengukuran kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \quad (2)$$

Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan suatu kelompok orang yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan sebagai penasihat direksi perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas untuk melaksanakan pengawasan dan memberi nasihat kepada dewan direksi. Selain itu dewan komisaris juga bertanggung jawab dalam pengawasan pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam penelitian ini dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah komisaris pada perusahaan tersebut.

Komisaris Independen

Komisaris independen berasal dari keanggotaan dewan komisaris yang tidak ada kaitan hubungan keuangan, kepemilikan saham, kepengurusan dan hubungan keluarga dengan anggota direksi, dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali atau hubungan dengan perseroan yang dapat mempengaruhi kemampuan yang bersangkutan untuk bertindak bebas atau tidak terikat sehingga bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Hidayat et al., 2021). Dalam penelitian ini untuk pengukuran komisaris independen dilakukan dengan menghitung proporsi komisaris independen atas total keseluruhan dewan komisaris.

Komite Audit

Komite audit merupakan suatu kelompok yang dibuat oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu pelaksanaan fungsi dewan komisaris. prinsip dari komite audit adalah mengoptimalkan pengawasan agar tidak terjadi asimetri informasi yang menyebabkan kerugian perusahaan sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan (Widianingsih, 2018). Pada penelitian ini variabel komite audit diukur dengan menghitung jumlah komite audit perusahaan tersebut.

Modal Intelektual

Modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif (Dewi, Dewi, 2020). Pada penelitian ini pengukuran modal intelektual menggunakan modifikasi rumus *value added intellectual capital (VAIC)* yang dilakukan oleh Ulum (2017). Berikut pengukuran model intelektual berdasarkan rumus modifikasi Ulum (2017) dalam (Wardifa, Yanthi, 2022):

$$MVAIC = HCE + SCE + RCE + CEE \quad (3)$$

Keterangan:

VA (*value added*) : Penambahan laba operasi dengan beban karyawan, depresiasi dan amortisasi

HC (*human capital*) : Total Beban Karyawan

SC (*structural capital*) : VA – HC

RC (*relational capital*) : Total biaya pemasaran.

CE (*capital employed*) : Total ekuitas perusahaan

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan modal perusahaan yang bersumber dari utang pada pihak ketiga ataupun modal sendiri (ekuitas) yang berfungsi sebagai pendanaan operasional jangka panjang perusahaan (Anggraini, Fidiana, 2021). Pada penelitian ini variabel struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

Nilai Perusahaan

Menurut Irnawati (2021) harga saham suatu perusahaan akan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diasumsikan sebagai pandangan investor atas pencapaian kinerja perusahaan yang mampu memberikan gambaran terkait prospek perusahaan yang baik dimasa depan (Kasmawati et al., 2021). Salah satu rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Konsep rasio ini memberikan gambaran terkait perkiraan

nilai pasar keuangan saat ini terkait *return* (pengembalian) dari setiap nilai investasi. Jika rasio Q yang dihasilkan lebih dari satu, hal ini menunjukkan terdapat keuntungan pada investasi asset. Artinya terdapat nilai yang lebih tinggi dari hasil investasi dibandingkan dengan pengeluaran investasi, hal ini akan mendorong adanya investasi baru. Sebaliknya jika rasio Q bernilai di bawah satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai penggantian investasi lebih kecil dari nilai investasi, sehingga investasi menjadi tidak menarik (Helmayunita, Sari, 2016).

Hasil dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini terdapat tujuh variabel independent yang akan di uji pengaruhnya terhadap variabel dependen. Variabel yang diujikan terdiri atas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independent, komite audit, modal intelektual dan struktur modal yang akan di uji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan selaku variabel dependen. Berikut disajikan hasil olahan data statistik deskriptif yang di olah menggunakan *software* SPSS IBM versi 24 yang terdiri atas jumlah observasi, nilai rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi untuk masing-masing variabel:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Kepemilikan Manajerial	95	.0000	.6744	.0929	.1597
Kepemilikan Institusional	95	.1000	.9752	.6158	.2270
Dewan Komisaris	95	2	8	5	1.6567
Komisaris Independen	95	.2500	.5714	.3753	.0694
Komite Audit	95	1	4	3.0947	.6370
Modal Intelektual	95	-1.9766	46.0370	9.0776	7.6160
Struktur Modal	95	.0965	34.0556	1.8018	3.8539
Nilai Perusahaan	95	.6351	5.2683	1.5745	.9551
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Output IBM SPSS 24, (2023)

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,056. Nilai ini lebih besar dari alpha ($\alpha = 5\%$). Dari hasil uji normalitas menggunakan uji *1-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah terdistribusi normal ($0,056 > 0,05$) sehingga model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas dan dapat dilakukan pengujian.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas nilai *tolerance* dari masing-masing ke tujuh variabel bebas, besar dari 0,10 dengan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Dari hasil uji autokorelasi dari ketujuh variabel independent diperoleh nilai durbin-watson sebesar 1,993. Jika dilihat pada tabel Durbin Watson nilai dU (durbin upper) sebesar 1,8268 dan nilai 4- dU adalah sebesar 2,1732. Hal ini menunjukkan nilai DW berada diantara nilai dU dan 4- dU. Sehingga sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi dapat disimpulkan dalam uji regresi ini bebas dari autokorelasi.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai R Square sebesar 0,217. Artinya dalam penelitian ini variasi variabel terikat dalam hal ini nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit, modal intelektual, dan struktur modal) adalah sebesar 21,7%. Sementara itu sisanya sebesar (100- 21,7) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Berdasarkan tabel hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 3,321 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Dari tabel F diperoleh nilai F tabel sebesar 2,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya nilai signifikan yang diperoleh kecil dari 0,05 dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Artinya berdasarkan hasil uji F ini secara bersama-sama keseluruhan variabel independent yang dijelaskan dalam uji regresi ini berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji T (Uji Signifikansi Parameter Individual)

Berikut hasil uji T:

Tabel 5. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.036	.076		.480
	Lag_X1KM	-.006	.024	-.039	.797
	Lag_X2KI	-.253	.127	-.242	.1987
	Lag_X3DK	-.006	.173	-.003	.975
	Lag_X4KID	-.175	.235	-.075	.741
	Lag_X5KA	-.173	.278	-.081	.623
	Lag_X6IC	.188	.067	.301	.2814
	Lag_X7DER	-.129	.065	-.241	.1999

Sumber: Output IBM SPSS 24, (2023)

Berdasarkan tabel hasil uji T dapat dijelaskan bahwa:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel X1, kepemilikan manajerial (Lag_X1KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,797. Artinya variabel X1 memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis 1 ditolak. Hal ini bertolak belakang dengan konsep teori keagenan. Bahwasanya dalam teori keagenan dijelaskan dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer akan mengurangi terjadinya konflik keagenan sehingga dalam mengambil sebuah keputusan manajer akan mempertimbangkan kesejahteraan pemegang saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga hasil uji ini juga tidak sesuai dengan konsep teori sinyal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, Fidiana, 2021; Sa'diya, Wuryani, 2019; Tambalean et al., 2018) yang menunjukkan bahwa indikator kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putriani et al., 2021), yang menyatakan variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ketidak konsistenan hasil penelitian ini tergantung

pada proporsi kepemilikan saham manajer pada setiap sektor perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel X2, kepemilikan institusional (Lag_X2KI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,050. Artinya variabel X2 memiliki nilai signifikansi sama dengan 0,05. Sehingga hipotesis 2 diterima. Dengan adanya keberadaan investor institusional ini dapat menjadi sinyal kepada investor yang mana hal ini bisa mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan akan menunjukkan isyarat positif kepada investor potensial dengan cara pengungkapan dan penyampaian laporan keuangan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi, teori sinyal dan penelitian (Anggraini, Fidiana, 2021; Haryono et al., 2017; Putriani et al., 2021) yang menunjukkan bahwa indikator kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Sa'diya, Wuryani, 2019; Tambalean et al., 2018) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Dewan Komisaris Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel X3, dewan komisaris (Lag_X3DK) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,975. Artinya variabel X3 memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis 3 ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori keagenan yang mengungkapkan bahwasanya nilai perusahaan akan meningkat jika konflik kepentingan diantara pemangku kepentingan semakin rendah. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian (Agustina, 2018) yang menyatakan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hafizah, 2020) yang menyatakan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hasil uji penelitian ini menunjukkan turun

naiknya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh jumlah dewan komisaris.

H4: Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel X4, komisaris independen (Lag_X4KID) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,461. Artinya variabel X4 memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis 4 ditolak. Artinya peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh komposisi komisaris independen. Tidak konsisten nya hasil penelitian ini dengan konsep teori keagenan dikarenakan perbedaan proporsi komisaris independent yang dimiliki perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki proporsi komisaris independent hanya untuk memenuhi peraturan dan persyaratan yang ada dalam perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan rata-rata proporsi komisaris independent dari 19 perusahaan tambang dalam sampel penelitian ini adalah sebesar 37,53 persen. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sa'diya, Wuryani, 2019) yang menyimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, Fidiana, 2021) yang menyatakan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: Komite Audit Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel X5, komite audit (Lag_X5KA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,535. Artinya variabel X5 memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis 5 ditolak. Berdasarkan hasil uji artinya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komite audit pada perusahaan pertambangan yang menjadi sampel tidak maksimal dalam menjalankan tugasnya. Sehingga investor tidak memperoleh sinyal positif terkait nilai perusahaan dan hasil uji penelitian ini tidak sejalan dengan konsep teori sinyal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Anggraini, Fidiana, 2021) yang menyatakan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan

penelitian (Lestari, Zulaikha, 2021) yang menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H6: Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel X6, modal intelektual (Lag_X6IC) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,006. Artinya variabel X6 memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis 6 diterima. Artinya peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan dipengaruhi oleh modal intelektual. Menurut *resources based theory* perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif bisnis serta memperoleh kinerja yang baik jika perusahaan memiliki, menguasai dan memanfaatkan asset-asset strategis yang dimiliki (asset berwujud dan tak berwujud). Pemanfaatan modal intelektual yang optimal akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung konsep *resource based theory* dan teori sinyal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (A. S. Putri, Miftah, 2021; Santiani, 2019; Wardifa, Yanthi, 2022) yang menyatakan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Widarjo, 2011) yang menyatakan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H7: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel X7, struktur modal (Lag_X7DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049. Artinya variabel X7 memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis 7 diterima. Menurut *trade off theory* pendanaan operasional perusahaan menggunakan utang pada batas tertentu dapat mengurangi kewajiban perpajakan karena adanya pembayaran biaya bunga. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* ketika pendanaan perusahaan berasal dari utang hal ini menjadi cerminan bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayarnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan konsep *trade off theory*, *signalling theory* dan pendekatan teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak.

Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan Pajak menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Karena penggunaan utang sebagai modal operasional perusahaan akan mengurangi kewajiban perpajakan karena adanya pembayaran bunga (*interest tax shield*) dan mendapatkan laba dari manfaat penghematan pajak. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian (Anggraini, Fidiana, 2021; Haryono et al., 2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian ini tidak mendukung penelitian (Santiani, 2019) yang menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Simpulan

Data penelitian ini bersumber dari perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Dari teknik pengambilan sampel yang dilakukan terhadap 44 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar, diperoleh 19 perusahaan yang memenuhi kriteria sampling dengan 5 tahun periode pengamatan. Sehingga diperoleh 95 sampel data penelitian. Analisis data penelitian dilakukan dengan metode analisis regresi berganda menggunakan *software* IBM SPSS versi 24. Berdasarkan pengujian dan hasil analisis data diperoleh kesimpulan variabel kepemilikan institusional, modal intelektual, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu variabel kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan minimnya presentase kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan tambang. Pada variabel dewan direksi, komisaris independen dan komite audit dalam penelitian ini diukur dengan menghitung jumlah dewan yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal pengawasan dari ketiga elemen tersebut juga dapat diukur dengan menghitung frekuensi rapat direksi atau melihat background pendidikan untuk menilai pengawasan yang dilakukan sebagai

saran penelitian selanjutnya. Secara bersama-sama ketujuh variabel independent dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien determinasi penelitian ini 21,7%, artinya masih banyak variabel independent lainnya yang bisa menjelaskan nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independent selain yang diujikan dalam penelitian ini seperti mengukur *corporate governance* menggunakan standar ACEAN *corporate governance* atau menambah proksi lain seperti ukuran direktur independent. Menggunakan pengukuran lain pada variabel struktur modal sebagai variabel independent untuk mengukur nilai perusahaan karena semakin banyak variabel yang digunakan maka nilai perusahaan akan tergambar jelas untuk memperoleh informasi yang lebih lengkap, supaya koefisien determinasi penelitian menjadi lebih tinggi.

Daftar Pustaka

- Agustina, D. (2018). Pengaruh *corporate governance* dan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>
- Anggraini, R., & Fidiana. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–16.
- Darmayanti, F. E., Sanusi, F., & Widya, I. U. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Dewi, H. R., & Dewi, L. M. C. (2020). Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Industri Jasa dan Pertambangan di Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 2(2020), 132–143. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art11>
- Hafizah, N. Y. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesiasial Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i1.69>
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>
- Helmayunita, N., & Sari, V. F. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Dan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Junal WRA*, 1(1), 1–10.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(1), 1–18.
- Irnawati, J. (2021). Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kasmawati, Wulandari, F., Ahmad, S., & Bahri, S. (2021). Implementasi Akuntansi Manajemen Lingkungan Pada Perusahaan-Perusahaan di PT Kawasan Industri Makasar (KIMA). *Journal of Islamic Banking and Finance*. 1(2), 85–94.
- Khelifi, F., & Bouri, A. (2010). Corporate Disclosure and Firm Characteristics : A Puzzling Relationship. *Journal of Accounting – Business & Management*, 17(1), 62–89.
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2011), 1–15.
- Prima, R., Ananto, R. P., & Rafi, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ 45 Periode 2010-2017. *Akuntansi Dan Manajemen*, 13(2), 93–111. <https://doi.org/10.30630/jam.v13i2.44>
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Putriani, M., Selvias, M. C., & Nasution, A. (2021). Pengaruh Good Corporate

- Governance dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(3), 10976–10984.
- Sa'diya, K., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 6–8.
- Santiani, N. P. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69–78.
<https://doi.org/10.37058/jak.v13i2.844>
- Septriani, Y., Zikrillah, R., & Oliyan, F. (2023). Advertising Intensity, Good Corporate Governance, Dan Penghindaran Pajak Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 25(2), 379–394.
<https://doi.org/10.34208/jba.v25i2.2244>
- Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*. ALFABETA, CV.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473.
- Ulum, I., Rizqiyah, & Jati, A. W. (2016). Intellectual capital performance: A comparative study between financial and non-financial industry of Indonesian biggest companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(4), 1436–1439.
- Wardifa, I. K. S., & Yanthi, M. D. (2022). Kontribusi Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(1), 11–24.
<https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170.
<https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38.
<https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Wijayanti, P. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2009 - 2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).
- Wisnuwardhana, A., & Diyanty, V. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *SNA XVIII Medan 16-19 September 2015, September*.