

**Analisis Pengaruh Solvabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)**

*Marjono\**

*Ullan Alvian\*\**

*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pontianak  
Program Studi SI Akuntansi*

***Abstraction:** In this research, we investigated impact of the solvability ratio and the ownership to the corporate value. We use causality research by using multiple regression analysis method to solve the hypothesis. As conclusion, only the ownership has the significant impact to the corporate value, while the Solvability ratios as the independent variable didn't have significant impact to the corporate value. In simultaneity, both independent variable have positive influence to the corporate value as the dependent variable.*

***Key Word:** Solvability Ratio, Ownership, Corporate value.*

## PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikannya perusahaan pada umumnya sama yaitu untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin, yang pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Bagi perusahaan go public peningkatan kekayaan pemilik tidak hanya tergambar dari profit (laba) yang dihasilkan oleh perusahaan yang dimiliki akan tetapi juga dari perubahan harga saham perusahaan. Dimana kekayaan pemilik perusahaan akan meningkat jika perusahaan mampu menghasilkan profit di satu sisi dan disisi lain harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, sebaliknya meskipun perusahaan mampu menghasilkan profit akan tetapi jika harga saham perusahaannya turun maka secara riil kekayaan riil pemilik perusahaan tersebut tidak meningkat bahkan mungkin turun dibandingkan periode sebelumnya.

Kekayaan pemilik perusahaan go public (pemegang saham) sangat tergantung dari nilai perusahaan yang mereka miliki, dimana nilai nilai perusahaannya sendiri tergambar dari nilai pasar atau harga pasar saham perusahaan tersebut di bursa efek. Perusahaan akan dinilai baik dan memiliki prospek yang baik pula jika harga sahan perusahaan tersebut lebih tinggi dari pada nilai bukunya, sebaliknya perusahaan akan dianggap memiliki nilai yang tidak baik jika harga pasar sahamnya lebih rendah daripada nilai bukunya.

Dalam mengukur nilai perusahaan, rasio yang sering digunakan adalah *price to book value (PBV)*. *Price to book value (PBV)* adalah rasio perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya, dimana nilai buku saham itu sendiri adalah nilai buku perlembar saham dengan cara membagi total ekuitas dengan jumlah lembar saham beredarnya. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pelaku pasar memiliki penilaian (ekspektasi) yang baik terhadap prospek perusahaan sehingga mereka bersedia membeli saham jauh di atas nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV berarti semakin baik nilai perusahaan dan bagi pemegang saham hal itu berarti semakin meningkat pula kekayaan pemegang saham. Sebaliknya jika PBV rendah (lebih kecil dari 1 atau 100%) maka hal ini menunjukkan bahwa pelaku pasar menilai perusahaan tersebut kurang memiliki prospek ke depan sehingga mereka hanya mau membeli saham pada harga yang lebih rendah daripada nilai bukunya

Mengingat PBV adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai bukunya, maka harga saham dan nilai buku sangat mempengaruhi besar kecilnya rasio PBV perusahaan. Oleh karena itu manajemen perusahaan harus menjaga harga saham mereka agar terus meningkat sehingga rasio PBV saham perusahaan juga meningkat.

Untuk menjaga agar harga saham perusahaan terus meningkat maka penting bagi perusahaan dan pemegang saham untuk mengetahui factor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Meningkatnya harga saham perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal tersebut biasa disebut dengan faktor fundamental yaitu faktor dari dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi perilaku pasar dalam melakukan pembelian ataupun penjualan saham yang pada akhirnya dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, sedangkan faktor eksternal adalah hal-hal atau kejadian diluar perusahaan yang mempengaruhi harga pasar yang sifatnya tidak dapat dikontrol (*uncontrollable*) oleh perusahaan seperti kondisi ekonomi, kondisi politik, suku bunga bank, suku bunga SBI, jumlah utang negara dan berbagai faktor eksternal lainnya.

Beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, leverage perusahaan, struktur modal kepemilikan, kebijakan dividen, dan faktor-faktor internal lainnya. Factor fundamental lain yang cukup penting diantaranya adalah tingkat solvabilitas perusahaan dan struktur kepemilikannya. Dimana saat tingkat solvabilitas yang tinggi (di atas 1) berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar semua kewajibannya atau dengan kata solvabel, sehingga hal tersebut tentunya akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa perusahaan tersebut masih sehat dan memiliki kemampuan untuk membayar semua kewajibannya jika seandainya perusahaan dilikuidasi (pailit) sehingga akan semakin memberikan keyakinan bagi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Selain tingkat solvabilitas perusahaan, faktor lain yang mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan dalam perusahaan tersebut. Secara umum kepemilikan saham perusahaan go public di Indonesia berdasarkan pemegang sahamnya dapat dikelompokkan menjadi kepemilikan oleh karyawan, investor lokal, investor asing dan pemerintah. Komposisi struktur kepemilikan yang

berbeda, pada umumnya akan mempengaruhi strategi dan kebijakan manajemen perusahaan, dimana untuk perusahaan yang mayoritas sahamnya tersebar merata di public dan tidak terkonsentrasi pada individu atau perusahaan tertentu saja, maka kecenderungan dari pemegang saham untuk mengintervensi manajemen perusahaan akan sangat kecil sehingga pihak manajemen agar dapat lebih independen dalam pengambilan keputusan dan kebijakan yang akan ditempuh oleh perusahaan, sebaliknya jika saham perusahaan kepemilikannya terkonsentrasi (mayoritas) dimiliki oleh satu individu atau perusahaan tertentu maka pemegang saham mayoritas tersebut akan dapat dengan mudah mengintervensi kebijakan manajemen perusahaan sehingga pihak manajemen tidak leluasa dalam pengambilan keputusan dan kebijakan yang pada akhirnya juga dapat mempengaruhi harga dan nilai perusahaan.

Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Kaluti, 2014 menyatakan bahwa struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena pihak yang memiliki mayoritas saham di perusahaan akan memiliki control terhadap jalannya perusahaan. Nuraeni, (2010) dalam Kaluti menyatakan ada dua hal penting yang dipertimbangkan dalam hal pengaruhnya struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yaitu (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer perusahaan itu sendiri (*manager ownership*).

Salah satu sector usaha yang sahamnya cukup aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham-saham perusahaan sector pertambangan, dimana sampai akhir tahun 2013 jumlah perusahaan tambang yang *listing* per 31 desember 2013 adalah sebanyak 40 perusahaan. Ke 40 perusahaan pertambangan tersebut dapat dikelompokkan berdasarkan jenis barang tambangnya terdiri dari Perusahaan Pertambangan yang bergerak di bidang pertambangan batu bara (*Coal Mining*) sebanyak 22 Perusahaan, perusahaan pertambangan minyak dan gas alam sebanyak 8 perusahaan, perusahaan pertambangan metal dan mineral sebanyak 8 perusahaan dan perusahaan pertambangan (penggalian) batu sebanyak 2 perusahaan, daftar nama perusahaan-perusahaan tersebut adalah seperti terlihat pada Tabel 1 berikut ini :

**Tabel. 1**

**Daftar Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia**

No	Nama Perusahaan	Kode	Segmen Usaha
1	Adaro Energy	ADRO	Batu Bara
2	Atlas Resources	ARII	Batu Bara
3	ATPK Resources	ATPK	Batu Bara
4	Borneo Lumbang Energi & Metal	BORN	Batu Bara
5	Berau Coal Energy	BRAU	Batu Bara
6	Baramulti Suksessarana	BSSR	Batu Bara
7	BUMI Resources	BUMI	Batu Bara
8	Bayan Resources	BYAN	Batu Bara
9	Indo Seto Bara Resources	CPDW	Batu Bara

10	Darma Henwa	DEWA	Batu Bara
11	Delta Dunia Makmur	DOID	Batu Bara
12	Golden Energy Mines	GEMS	Batu Bara
13	Garda Tujuh Buana	GTBO	Batu Bara
14	Harum Energy	HRUM	Batu Bara
15	Indo Tambangraya Megah	ITMG	Batu Bara
16	Resources Alam Indonesia	KKGI	Batu Bara
17	Samindo Resources	MYOH	Batu Bara
18	Perdana Karya Perkasa	PKPK	Batu Bara
19	Tambang Batu Bara Bukit Asam	PTBA	Batu Bara
20	Petrosea Tbk	PTRO	Batu Bara
21	Golden Eagle Energy	SMMT	Batu Bara
22	Toba Bara Sejahtera	TOBA	Batu Bara
23	Apexindo Pratama Duta	APEX	Minyak & Gas Alam
24	Ratu Prabu Energy	ARTI	Minyak & Gas Alam
25	Benakat Petroleum Energy	BIPI	Minyak & Gas Alam
26	Elnusa	ELSA	Minyak & Gas Alam
27	Energi Mega Persada	ENRG	Minyak & Gas Alam
28	Surya Esa Perkasa	ESSA	Minyak & Gas Alam
29	Medco Energy International	MEDC	Minyak & Gas Alam
30	Radiant Utama Interinsco	RUIS	Minyak & Gas Alam
31	Aneka Tambang (persero)	ANTM	Metal & Mineral
32	Cita Mineral Investindo	CITA	Metal & Mineral
33	Cakra Mineral	CKRA	Metal & Mineral
34	Central Omega Resources	DKFT	Metal & Mineral
35	International Nickel Indonesia	INCO	Metal & Mineral
36	J Resources Asia Pasifik	PSAB	Metal & Mineral
37	SMR Utama	SMRU	Metal & Mineral
38	Timah (Persero)	TINS	Metal & Mineral
39	Citatah Industri Marmer	CTTH	Batu
40	Mitra Investindo	MITI	Batu

Sumber : IDX Annually 2013 (idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1 tersebut di atas terlihat bahwa sampel perusahaan pertambangan yang diteliti, yang dominan adalah perusahaan pertambangan yang bergerak dalam pertambangan batu bara yaitu sebanyak 13 perusahaan (52%), diikuti oleh perusahaan yang bergerak dibidang minyak bumi dan Gas serta pertambangan metal dan mineral yang masing-masing sebanyak 5 perusahaan (20%) sedangkan dua perusahaan lainnya adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang penggalan batu pualam (marmer) sebanyak 2 perusahaan (8%).

Berdasarkan data perdagangan saham yang dipublikasikan oleh bursa efek indonesia (idx.co.id) diketahui bahwa harga saham perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan harga selama tiga tahun terakhir, yang berarti pula bahwa nilai perusahaan pertambangan ini juga mengalami penurunan selama tiga tahun terakhir tersebut. Hal ini dapat tergambar dari indeks sektoral untuk sector pertambangan pada tahun 2010 ditutup pada 3.274,16 menjadi 2.532,38 pada tahun 2011, 1.863,67 pada

tahun 2012 dan 1.429,31 pada penutupan perdagangan akhir tahun 2013 atau selama tiga tahun terjadi penurunan indeks sebesar 56,35% yang berarti pula bahwa terjadi penurunan nilai perusahaan pertambangan rata-rata sebesar 56,35%.

Mengingat terjadinya penurunan yang sangat signifikan pada indeks harga saham sector pertambangan selama tahun 2011-2013 maka peneliti ingin meneliti apakah perubahan (penurunan) nilai perusahaan pertambangan tersebut diantaranya disebabkan oleh tingkat solvabilitas dan struktur kepemilikannya, dengan judul penelitian “ Analisis Pengaruh Solvabilitas dan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)”

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan diatas, rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana Solvabilitas, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan pertambangan di Indonesia tahun 2011-2013.
- b. Apakah solvabilitas, struktur kepemilikan secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia tahun 2011-2013.

### **Batasan Masalah**

Mengingat keterbatasan peneliti dari sisi waktu, tenaga dan biaya, maka dalam penelitian ini peneliti membatasi penelitian ini dengan batasan-batasan sebagai berikut :

- a. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013
- b. Data laporan keuangan dan data lain yang diteliti adalah data tahun 2011-2013

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui dan menganalisis apakah variabel bebas yang terdiri dari solvabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana berdasarkan teori share holder dan beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa solvabilitas perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan tujuan yang ingin di capai tersebut penulis menyatakan bahwa penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (explanatory research) yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji apakah sebuah teori dalam hal ini adalah teori shareholder dan teori leverage berlaku pada perusahaan pertambangan selama tahun 2011-2013

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya sedangkan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah struktur kepemilikan dan solvabilitas, sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Definisi operasional masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut :

- Solvabilitas (X1) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi /membayar semua kewajibannya dengan menggunakan harta yang dimilikinya, yang diukur dengan rasio total utang terhadap total aset (DTA) dalam persentase.
- Struktur kepemilikan (X2) adalah struktur kepemilikan saham pada perusahaan pertambangan yang dilihat dari persentase kepemilikan saham oleh public.
- Nilai Perusahaan (Y) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, dalam penelitian ini harga perusahaan diukur dengan rasio price to book value (PBV).

## Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari populasi 40 yaitu perusahaan Tambang yang listing di Bursa Efek Indonesia sebanyak 40 saham perusahaan. Sedangkan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah semua populasi mengingat populasi yang diteliti tersebut jumlahnya relative sedikit hanya 40 perusahaan. Meskipun penelitian ini menggunakan populasi sampling akan tetapi jika data tentang struktur kepemilikan public, solvabilitas dan nilai perusahaan tidak dapat diperoleh untuk tahun 2011-2013 maka perusahaan tersebut tidak akan dijadikan sampel.

## Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data penelitian ini adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah tipe data penelitian yang dikategorikan berdasarkan jumlah atau banyaknya sesuatu seperti data laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan serta data harga saham selama periode penelitian. Sedangkan data kualitatif adalah tipe data penelitian yang tidak dikategorikan berdasarkan jumlah atau angka, data kualitatif dalam penelitian ini diantaranya adalah sejarah perusahaan pertambangan di Indonesia, sejarah BEI dan data lain-lainnya

Dilihat dari sumbernya, data dalam penelitian ini adalah data-data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung melainkan sudah dikumpulkan oleh pihak lain berupa publikasi-publikasi yang berkaitan dengan penelitian ini baik dari dokumen, catatan, buku atau publikasi di internet. Dalam penelitian ini data publikasi bersumber dari website Bursa Efek Indonesia, Kementerian Keuangan, Bank Indonesia dan sumber lainnya.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara :

- a. Studi Dokumentasi yaitu mengambil (mendownload) data-data yang diperlukan melalui media internet dari sumber-sumber yang telah disebutkan sebelumnya
- b. Studi Kepustakaan yaitu mengumpulkan data dengan mempelajari buku-buku literatur yang mempunyai hubungan dengan masalah yang dibahas.

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidaknya struktur kepemilikan dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang listing di BEI dilakukan beberapa teknik analisis yaitu :

- a. Analisis rasio keuangan
  - *Rasio debt to Total Aset (DTA)* , yaitu perbandingan antara hutang dengan aset perusahaan, yang diukur dalam satuan persentase dengan rumus sbb :
 
$$\text{DTA} = (\text{Total utang} / \text{Total aset}) \times 100\%$$
  - *Rasio Price to Book Value (PBV)*, yaitu rasio perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai bukunya, dalam penelitian ini PBV yang digunakan adalah PBV dalam persen yang dihitung dengan rumus :
 
$$\text{PBV} = (\text{Harga Pasar Saham} / \text{Nilai Buku Saham}) \times 100\%$$
  - *Book Value (BV)*, yaitu nilai buku saham perusahaan yang diperoleh dengan cara membagi total ekuitas perusahaan dengan jumlah lembar saham beredar. Book value dihitung dalam rangka mencari rasio PBV saham. Book value dihitung dengan rumus :
 
$$\text{BV} = \text{Total Ekuitas} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$
- b. Analisis Regresi Linear Berganda
 

Analisis regresi linear berganda dilakukan guna menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara parsial maupun secara simultan. Pengujian yang dilakukan saat analisis regresi ini nantinya adalah uji t dan Uji F.

  - Uji t
 

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, dimana berpengaruh tidaknya variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat dilihat dari nilai t hitung dan skor t sig. Jika nilai t hitung lebih besar daripada t tabel dan atau tsig lebih kecil dari alpha (5%) maka dapat dinyatakan bahwa variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat, sebaliknya jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan atau t sig lebih besar daripada t tabel maka secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
  - Uji F
 

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat, dimana berpengaruh tidaknya variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat dilihat dari nilai F hitung dan skor F sig. Jika nilai F hitung lebih besar daripada F tabel dan atau Fsig lebih kecil dari alpha (5%) maka dapat dinyatakan bahwa variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, sebaliknya jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel dan atau F sig lebih besar daripada F tabel maka

secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Struktur Kepemilikan

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan yang dijadikan sebagai variabel penelitian adalah struktur kepemilikan oleh publik dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan publik merupakan persentase saham yang dimiliki oleh publik baik individu maupun institusi dalam ataupun luar negeri yang persentase kepemilikan publik tersebut untuk tiap individunya tidak melebihi 5%. Kepemilikan saham oleh pribadi yang merupakan anggota dewan direksi ataupun anggota dewan komisaris perusahaan tidak termasuk dalam kelompok kepemilikan publik (public share) meskipun kepemilikan mereka juga lebih kecil dari 5% per individu. Sehingga yang termasuk kepemilikan publik disini adalah kepemilikan saham oleh publik yang tidak dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan karena kepemilikan mereka tidak melebihi 5% dan mereka bukan merupakan anggota dewan direksi ataupun dewan komisaris.

Berdasarkan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan (annual report) selama tahun yang diteliti, persentase kepemilikan publik pada perusahaan-perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2013 yang sesuai dengan kriteria di atas adalah seperti terlihat pada Tabel 2 berikut ini :

**Tabel. 2**

#### **Tingkat Kepemilikan Publik Pada Perusahaan Pertambangan Di BEI Tahun 2011-2013**

No	Kode	Dalam Persen		
		2011	2012	2013
1	ADRO	40.17	40.13	40.94
2	ATPK	22.73	26.91	11.02
3	BRAU	12.00	12.00	15.00
4	BUMI	62.31	60.51	59.69
5	BYAN	5.00	5.00	5.00
6	DEWA	52.67	60.71	60.71
7	DOID	59.94	59.98	60.21
8	GTBO	43.39	40.20	39.91
9	HRUM	29.65	29.51	29.27
10	ITMG	34.97	34.97	34.98
11	KKGI	33.32	36.18	34.77
12	PTBA	13.19	34.61	31.09
13	PTRO	1.45	30.20	22.28
14	BIPI	43.05	58.51	59.14
15	ELSA	26.29	28.42	29.05
16	ENRG	66.79	66.48	63.00
17	MEDC	41.81	42.50	28.41
18	RUIS	20.16	20.16	39.26



19	ANTM	35.00	35.00	35.00
20	CITA	3.47	3.47	3.47
21	DKFT	22.99	24.52	24.77
22	INCO	27.95	20.49	20.49
23	TINS	35.00	35.00	35.00
24	CTTH	41.19	41.20	41.20
25	MITI	67.86	67.86	67.86
<b>Maksimal</b>		<b>67.86</b>	<b>67.86</b>	<b>67.86</b>
<b>Minimal</b>		<b>1.45</b>	<b>3.47</b>	<b>3.47</b>
<b>Rata-Rata</b>		<b>33.69</b>	<b>36.58</b>	<b>35.66</b>
<b>Mayoritas Publik</b>		<b>5</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

Sumber : idx.co.id (annual report perusahaan emiten)

Berdasarkan persentase kepemilikan publik terhadap saham-saham perusahaan pertambangan di Indonesia seperti terlihat pada Tabel 2 tersebut di atas terlihat bahwa selama tahun 2011-2013 mayoritas perusahaan tambang di Indonesia masih dikuasai oleh korporasi dan atau keluarga tertentu saja dan tidak tersebar kepemilikannya. Hal ini terlihat dari jumlah perusahaan tambang yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh publik. Dimana pada tahun 2011 jumlah perusahaan pertambangan yang mayoritas sahamnya dimiliki publik hanya sebanyak 5 (20%) perusahaan saja yang kepemilikan saham oleh publiknya mayoritas (diatas 50%). Nama kelima perusahaan dengan persentase kepemilikan saham publiknya mayoritas adalah perusahaan dengan kode saham BUMI sebesar 62,31 %, DEWA sebesar 52,67 %, DOID sebesar 59,94 %, ENRG sebesar 66,79 %, dan MITI dengan kepemilikan saham publiknya sebesar 67,86%.

Tahun 2012 dan 2013 jumlah perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh publik memang meningkat jika dibandingkan dengan tahun 2011, akan tetapi peningkatan tersebut hanya satu perusahaan yaitu perusahaan lama di tambah dengan perusahaan dengan kode saham BIPI. Komposisi kepemilikan publik dari keenam perusahaan pertambangan tersebut pada tahun 2012 adalah BUMI sebesar 60,51%, DEWA sebesar 60,71%, DOID sebesar 59,98%, ENRG sebesar 66,79 %, dan MITI dengan kepemilikan saham publiknya sebesar 67,86%. Sedangkan untuk tahun 2013 kepemilikan publik atas ke enam saham perusahaan pertambangan tersebut yaitu BUMI sebesar 59,69%, DEWA sebesar 60,71%, DOID sebesar 60,21%, ENRG sebesar 63 %, dan MITI dengan kepemilikan saham publiknya sebesar 67,86%.

Secara keseluruhan dengan melihat rasio kepemilikan saham oleh publik pada perusahaan pertambangan dapat disimpulkan bahwa sebagian besar saham perusahaan pertambangan di BEI masih terkonsentrasi dimiliki oleh beberapa korporasi, orang pribadi, dan keluarga baik pihak dalam negeri maupun asing, sehingga kemungkinan manajemen perusahaan tersebut di intervensi oleh pemilik saham mayoritas akan sangat terbuka karena persentasi kepemilikan mereka yang besar yang cenderung akan mempengaruhi pengambilan keputusan dan kebijakan perusahaan, selain itu terdapat beberapa perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh pemerintah Republik Indonesia.

## Analisis Solvabilitas

Debt to total aset (DTA) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang sering digunakan oleh manajemen maupun investor dalam menilai kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban (liabilitas) yang dimilikinya. DTA adalah rasio yang membandingkan antara liabilitas terhadap nilai buku aset dari sebuah perusahaan, atau dapat pula diartikan sebagai rasio yang menggambarkan seberapa besar aset sebuah perusahaan dibiayai melalui utang (liabilitas). Semakin kecil rasio DTA akan semakin baik bagi perusahaan, hal ini karena berarti bahwa jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh utang rasionya sangat kecil sehingga jika perusahaan dilikuidasi (dibubarkan) maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar semua utang (liabilitas) yang mereka miliki atau dengan kata lain perusahaan *solvable*. Sebaliknya jika rasio DTA semakin besar berarti menggambarkan semakin besar aset yang dibiayai melalui pinjaman yang berakibat jika perusahaan mengalami likuidasi maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan dapat membayar seluruh utang yang dimilikinya karena kas hasil likuidasi kemungkinan tidak mencukupi untuk membayar semua utangnya atau dengan kata lain perusahaan mengalami *insolvent*. Rasio DTA diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$DTA = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Menggunakan rumus tersebut di atas selanjutnya dihitung rasio DTA untuk semua perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2013. Sebagai contoh untuk perhitungan DTA PT Adaro Energy (ADRO) tahun 2011 adalah sebagai berikut :

$$DTA (ADRO 2011) = \frac{29.169.380}{51.315.458}$$

$$DTA (ADRO 2011) = 0,5684$$

$$DTA (ADRO 2011) = 56,84\%$$

Menggunakan formula dan cara perhitungan yang sama seperti perhitungan DTA PT Adaro Energy Tahun 2011 tersebut di atas, kemudian dilakukan penghitungan DTA untuk semua perusahaan pertambangan yang diamati selama tahun 2011-2013. Hasil perhitungan DTA untuk semua perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang diamati tahun 2012-2013 adalah seperti terlihat pada Tabel 3 berikut ini :

**Tabel. 3**  
**Debt to Total Assets (DTA) Perusahaan Pertambangan**  
**Di BEI Tahun 2011-2013**

No	Kode	Dalam Persentase		
		2011	2012	2013
1	ADRO	56.84	55.25	52.55
2	ATPK	65.39	70.94	24.72
3	BRAU	74.55	88.72	95.99

4	BUMI	84.03	94.67	104.33
5	BYAN	55.29	62.93	71.29
6	DEWA	22.74	37.75	39.27
7	DOID	91.17	92.28	93.68
8	GTBO	29.46	53.63	17.27
9	HRUM	23.43	20.42	17.82
10	ITMG	31.53	32.78	30.76
11	KKGI	32.80	29.39	30.86
12	PTBA	29.04	33.18	35.33
13	PTRO	57.80	64.65	61.20
14	BIPI	16.08	16.87	64.50
15	ELSA	56.61	52.45	47.72
16	ENRG	64.62	66.67	61.70
17	MEDC	66.94	68.25	64.58
18	RUIS	78.51	79.78	79.51
19	ANTM	29.14	34.89	41.49
20	CITA	44.84	42.36	44.40
21	DKFT	10.96	9.72	8.90
22	INCO	26.93	26.22	24.85
23	TINS	30.02	25.29	37.94
24	CTTH	65.18	69.88	75.77
25	MITI	46.76	36.17	28.94
<b>Maksimum</b>		<b>91.17</b>	<b>94.67</b>	<b>104.33</b>
<b>Minimum</b>		<b>10.96</b>	<b>9.72</b>	<b>8.90</b>
<b>Rata-Rata</b>		<b>47.63</b>	<b>50.60</b>	<b>50.21</b>

Sumber : Data Olahan, tahun 2014

Berdasarkan Tabel 3 tersebut di atas terlihat bahwa pada tahun 2011 rata-rata rasio DTA adalah sebesar 47,63% yang berarti bahwa rata-rata harta perusahaan pertambangan di Indonesia didanai dari pinjaman (utang) sedangkan jika dilihat secara individu perusahaan pada tahun 2011 perusahaan dengan rasio utang tertinggi adalah Delta Dunia Makmur (DOID) dengan rasio utang terhadap modalnya adalah sebesar 91,17% yang berarti bahwa 91,17% harga PT. Delta Dunia Makmur didanai dari utang atau pinjaman, sedangkan perusahaan dengan rasio utang terkecil adalah PT. Central Omega Resources (DKTF) dengan rasio utang sebesar 10,96% yang berarti bahwa hanya 10,96% harta perusahaan yang didanai dari pinjaman.

Tahun 2012 perusahaan pertambangan di BEI memiliki rasio DTA sebesar 50,60% atau naik hampir 3%, rasio tersebut menunjukkan bahwa 50,60% aset perusahaan-perusahaan pertambangan di BEI didanai dari pinjaman (utang). Sedangkan jika dilihat secara individu perusahaan pada tahun ini perusahaan dengan rasio DTA tertinggi dimiliki oleh PT. Bumi Resources (BUMI) dengan rasio DTA sebesar 94,67%, yang berarti bahwa Aset PT. Bumi Resources 94,67% didanai dari utang, sedangkan perusahaan dengan rasio DTA terkecil masih dibukukan oleh PT. Central Omega Resources (DKTF) dengan rasio DTA sebesar 9,72%, yang berarti bahwa hanya 9,72% aset DKTF yang didanai dari pinjaman.

Untuk tahun 2013, rata-rata rasio DTA perusahaan pertambangan di BEI sebesar 50,21%. Hal ini berarti bahwa rata-rata harta perusahaan pertambangan di BEI 50,21% didanai dari utang, sedangkan secara individu pada tahun 2013 ini perusahaan dengan

rasio DTA tertinggi dan terendah masih dibukukan oleh perusahaan yang sama dengan tahun 2012 yaitu tertinggi oleh BUMI dan terendah oleh DKTF. Rasio DTA BUMI pada tahun ini adalah sebesar 104,33% yang berarti bahwa utang yang dimiliki oleh BUMI 104,33% dari utang yang dimiliki atau dengan kata lain jumlah utang (liabilitas) perusahaan lebih besar daripada aset yang dimilikinya hal ini mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan ini sangat bermasalah dan bisadikatakan sudah bangkrut. Rasio DTA DKTF pada tahun ini adalah sebesar 8.90 yang berarti perusahaan hanya memiliki liabilitas 8,90 % dari total harta yang dimilikinya yang berarti pula bahwa perusahaan sangat mampu untuk membayar semua liabilitasnya seandainya perusahaan dilikuidasi.

Secara keseluruhan berdasarkan rasio DTA tersebut dapat dinyatakan bahwa masih kondisi keuangan perusahaan cukup sehat akan tetapi untuk beberapa perusahaan yang memiliki rasio DTA diatas 70%, harus memperbaiki kondisi keuangan karena dengan rasio diatas 70% tersebut perusahaan mendekati insolvent terlebih untuk PT BUMI yang memiliki rasio DTA lebih dari 100% hal ini berarti perusahaan dalam kondisi insolvent.

### Analisis Nilai Perusahaan

Dalam menganalisis nilai perusahaan, dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio price to Book Value (PBV).PBV adalah rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku sahamnya. Sehingga data keuangan yang diperlukan adalah nilai buku saham dan harga pasar sahamnya. Untuk menghitung PBV terlebih dahulu penulis melakukan penghitungan nilai buku (book value /BV) per lembar saham. BV perlembar saham merupakan nilai buku perlembar saham yang diperoleh dengan cara membagi total ekuitas (Tabel 4.6) dengan jumlah lembar saham beredarnya (Tabel 4.3), atau jika dijelaskan dengan rumus adalah sebagai berikut :

$$BV \text{ saham} = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Lembar Saham Beredar}}$$

Menggunakan rumus tersebut kemudian dilakukan perhitungan book value saham untuk tiap perusahaan pertambangan selama tahun yang diamati (2011-2013). Sebagai contoh untuk menghitung BV saham PT. ADRO tahun 2011 adalah dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$BV (ADRO 2011) = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas th 2011}}{\text{Lembar Saham Beredar th 2011}}$$

$$BV (ADRO 2011) = \frac{22.146.078 \times 1.000.000}{31.985.962.000}$$

$$BV (ADRO 2011) = 692,37$$

Nilai Dalam menghitung BV PT. Adaro Energy (ADRO) diatas bilai buku tahun 2011 dikalikan 1 juta karena nilai buku ekuitas pada Tabel 4.6 adalah nilai dalam jutaan rupiah. Dengan menggunakan cara perhitungan yang sama seperti tersebut di atas selanjutnya dilakukan penghitungan nilai BV saham untuk semua saham perusahaan pertambangan selama tahun 2011-2013. Selanjutnya hasil perhitungan BV semua perusahaan pertambangan yang diteliti selama tahun 2011-2013 disajikan dalam Tabel. 4 di bawah ini:

**Tabel. 4**  
**Book Value (BV) Perusahaan Pertambangan**  
**Di BEI Tahun 2011-2013**

No	Kode	Dalam Rupiah Penuh		
		2011	2012	2013
1	ADRO	692.37	905.47	1,225.62
2	ATPK	46.49	47.93	194.65
3	BRAU	136.15	67.13	27.99
4	BUMI	513.52	182.55	(177.77)
5	BYAN	1,929.46	2,053.01	1,644.93
6	DEWA	130.20	121.05	124.70
7	DOID	116.95	105.96	101.49
8	GTBO	131.03	306.15	356.84
9	HRUM	1,317.37	1,533.15	1,792.54
10	ITMG	8,673.79	8,578.77	10,466.62
11	KKGI	657.15	715.61	922.65
12	PTBA	3,543.63	3,712.37	3,473.37
13	PTRO	1,431.60	1,795.64	2,387.71
14	BIPI	103.81	105.73	158.77
15	ELSA	264.60	282.26	313.09
16	ENRG	151.28	164.59	242.44
17	MEDC	2,636.40	2,771.58	3,280.04
18	RUIS	275.15	309.01	4,145.81
19	ANTM	1,131.16	1,345.87	1,341.80
20	CITA	302.86	336.62	622.50
21	DKFT	212.00	247.03	258.10
22	INCO	1,614.56	1,675.29	2,116.88
23	TINS	913.53	905.66	972.00
24	CTTH	61.74	63.98	64.38
25	MITI	24.47	36.94	43.47

Sumber : Data Olahan, tahun 2014

Setelah dilakukan penghitungan BV per lembar saham selanjutnya dilakukan perhitungan PBV saham dengan formula :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BV Saham}}$$

Menggunakan rumus PBV tersebut di atas kemudian dilakukan perhitungan PBV untuk semua perusahaan selama periode yang diamati. Sebagai contoh untuk penghitungan PBV PT Adaro Energy (ADRO) tahun 2011 adalah sebagai berikut :

$$PBV (ADRO 2011) = \frac{\text{Harga Saham th 2011}}{\text{BV th 2011}}$$

$$PBV (ADRO 2011) = \frac{1.170,00}{692,37}$$

$$PBV (ADRO 2011) = 1,6899$$

$$PBV (ADRO 2011) = 168,99\%$$

Menggunakan formula dan cara perhitungan yang sama seperti perhitungan PBV PT Adaro Energy Tahun 2011 tersebut di atas, penulis kemudian melakukan penghitungan PBV untuk semua perusahaan pertambangan yang diamati selama tahun 2011-2013. PBV yang penulis gunakan adalah PBV dalam persen, hal ini dilakukan agar sesuai dengan satuan dari rasio-rasio yang lain yang menggunakan satuan persentase juga, dimana struktur kepemilikan (dalam persentase) dan debt to total aset yang nantinya juga akan disajikan dalam persentase.

Hasil perhitungan PBV untuk semua perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang diamati tahun 2012-2013 adalah seperti yang terlihat pada Tabel 5 berikut ini :

**Tabel. 5**  
**Price to Book Value (PBV) Perusahaan Pertambangan**  
**Di BEI Tahun 2011-2013**

No	Kode	Dalam Persentase		
		2011	2012	2013
1	ADRO	168.99	175.60	88.93
2	ATPK	357.06	269.14	138.71
3	BRAU	304.82	290.49	664.45
4	BUMI	423.54	323.21	(168.76)
5	BYAN	932.91	411.59	516.74
6	DEWA	59.91	41.30	40.09
7	DOID	572.90	144.39	90.65
8	GTBO	442.66	1,273.89	434.37
9	HRUM	519.98	391.35	153.41
10	ITMG	445.60	484.33	272.29
11	KKGI	981.51	345.86	222.19
12	PTBA	489.61	406.75	293.66
13	PTRO	231.91	73.51	48.16
14	BIPI	197.47	185.37	69.91
15	ELSA	86.92	61.29	105.40
16	ENRG	117.66	49.82	28.87
17	MEDC	91.98	58.81	64.02
18	RUIS	79.96	63.11	4.63
19	ANTM	143.22	95.11	81.23
20	CITA	104.01	93.58	62.65
21	DKFT	147.17	167.99	147.23
22	INCO	198.20	140.27	125.18
23	TINS	182.81	170.04	164.61
24	CTTH	115.00	90.65	99.42
25	MITI	208.40	224.68	172.53
	<b>Maksimum</b>	<b>981.51</b>	<b>1,273.89</b>	<b>664.45</b>
	<b>Minimum</b>	<b>59.91</b>	<b>41.30</b>	<b>(168.76)</b>
	<b>Rata-Rata</b>	<b>304.17</b>	<b>241.29</b>	<b>156.82</b>

Sumber : Data Olahan, tahun 2014

Berdasarkan Tabel 5 tersebut di atas terlihat bahwa selama tahun 2011-2013 rasio PBV perusahaan pertambangan di BEI berturut-turut 304,17% tahun 2011, 241,29% tahun 2012 dan 156,82% tahun 2013. Berdasarkan rasio PBV tersebut dapat disimpulkan pula bahwa PBV selama 3 tahun tersebut cenderung menurun yang berarti kinerja saham perusahaan pertambangan tahun 2013 menurun hampir 50% dibandingkan tahun 2011. Hal ini berarti pula bahwa nilai perusahaan pertambangan memiliki tren menurun, sedangkan bagi pemegang saham kondisi ini berakibat nilai kekayaan mereka juga menjadi turun jika dibandingkan pada tahun 2011. Meskipun memiliki kecenderungan menurun akan tetapi nilai pasar perusahaan masih lebih tinggi daripada nilai bukunya hal ini mengindikasikan bahwa kinerja saham perusahaan pertambangan di BEI masih cukup baik.

Jika dilihat secara individu per perusahaan selama tahun 2011 perusahaan dengan rasio PBV tertinggi adalah PT Resources Alam Indonesia (KKGI) dengan rasio PBV 981,51% dan terendah dibukukan oleh PT Darma Henwa (DEWA) dengan PBV sebesar 59,91%. Rasio PBV 981,51% berarti bahwa harga pasar saham KKGI 981% dari nilai buku sahamnya atau dengan kata lain harga pasarnya 9,8 kali lebih mahal daripada nilai bukunya. Sedangkan untuk saham DEWA dengan rasio PBV sebesar 59,91% berarti bahwa harga saham perusahaan ini hanya 59,91% dari nilai buku sahamnya atau dengan kata lain harga saham DEWA 40,09% lebih rendah dari pada nilai buku sahamnya.

Pada tahun 2012 PBV tertinggi dibukukan oleh PT. Garda Tujuh Buana (GTBO) dengan rasio PBV 1.273,89% dan terendah oleh PT Darma Henwa (DEWA) 41,30%. Rasio PBV 1.273,89% berarti bahwa harga pasar saham GTBO 1.273,89% dari nilai buku sahamnya atau dengan kata lain harga pasarnya 12,7 kali lebih mahal daripada nilai bukunya. Sedangkan untuk saham DEWA dengan rasio PBV sebesar 41,30% berarti bahwa harga saham perusahaan ini hanya 41,30% dari nilai buku sahamnya atau dengan kata lain harga saham DEWA 58,70% lebih rendah dari pada nilai buku sahamnya.

Sedangkan untuk tahun 2013 rasio PBV tertinggi diperoleh saham PT. Berau Coal Energy (BRAU) dengan rasio PBV sebesar 664,45% dan terendah dibukukan oleh saham PT. Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan rasio 4,63%. Rasio PBV 664,45% berarti bahwa harga pasar saham BRAU 664,45% dari nilai buku sahamnya atau dengan kata lain harga pasarnya 6,6 kali lebih mahal daripada nilai bukunya. Sedangkan untuk saham RUIS dengan rasio PBV sebesar 4,63% berarti harga pasar saham RUIS hanya 4,63% dari nilai bukunya atau dengan kata lain harga pasar saham RUIS 95,37% lebih rendah dari nilai buku sahamnya.

Dari nilai PBV tersebut ada satu saham yaitu PT. Bumi Resources (BUMI) yang memiliki rasio (-168,76%) yang berarti bahwa harga saham perusahaan ini sebenarnya masih bagus karena meskipun sebenarnya nilai buku saham perusahaan ini sudah minus akan tetapi harga pasarnya masih ada dan masih 1,7 kali dari nilai bukunya.

Secara keseluruhan dilihat dari rasio PBV perusahaan pertambangan di BEI memiliki rasio PBV dengan kecenderungan menurun, meskipun begitu secara rata-rata masih baik karena berada diatas 100% (cukup baik) sedangkan yang masih dibawah 100% berarti kepercayaan investor (pasar) terhadap pengelolaan perusahaan tersebut kurang ada sehingga tidak banyak investor yang beminat membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut turun atau baru dibeli dan diminati investor jika harga sahamnya lebih rendah daripada nilai buku sahamnya. Sehingga

untuk perusahaan ini sebaiknya meningkatkan kinerja keuangan dan pengelolaan perusahaan yang baik dengan melaksanakan *good governance*.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan penulis menggunakan program statistic SPSS versi 17. Pembahasan pengaruh variabel struktur kepemilikan dan solvabilitas terhadap nilai saham baik secara simultan maupun parsial diuraikan sebagai berikut:

#### **Pengaruh Secara Simultan Struktur Kepemilikan dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel struktur kepemilikan dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan penulis melakukan analisis regresi linear berganda dan uji simultan (Uji-F). Uji F ini dilakukan dengan bantuan program statistic SPSS versi 17.

Menggunakan data kepemilikan publik mewakili variabel struktur kepemilikan, rasio Debt to Total Aset (DTA) mewakili variabel solvabilitas dan rasio PBV mewakili variabel nilai perusahaan, dimana semua rasio yang digunakan disamakan satuannya dalam persentase. Dalam melakukan pengujian regresi dalam untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka data atau nilai dari variabel yang diteliti tidak boleh bertanda minus, karena hal tersebut akan mempengaruhi hasil regresi. Oleh karena itu maka sampel yang memiliki rasio bertanda negative (minus) penulis keluarkan dari data penelitian.

Berdasarkan data persentase kepentingan public, rasio DTA dan rasio PBV, terdapat satu perusahaan yaitu BUMI yang memiliki rasio PBV bertanda minus, untuk PBV pada tahun 2013 yang sebesar -168,76. Sehingga saham BUMI tidak dapat dijasikan sampel penelitian, dikarenakan data dalam penelitian ini adalah data panel maka semua data bumi selama tahun 2011-2013 tidak dapat dianalisis. Sehingga setelah BUMI dikeluarkan dari sampel penelitian maka data penelitian ini berjumlah 72 data yaitu data 24 saham perusahaan selama 3 tahun.

Untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai F hitung dan F sig, dimana jika F Hitung lebih besar dari pada F tabel dan atau F sig lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika F Hitung lebih kecil dari F Tabel dan atau F sig lebih besar daripada 0,05 maka disimpulkan bahwa secara simultan variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Hasil output pengujian secara simultan variabel bebas berupa kepemilikan public dan debt to total aset (DTA) terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh rasio PBV dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini :



**Tabel. 6**  
**Hasil Uji F (Simultan)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	180437.944	2	90218.972	2.415	.097 <sup>a</sup>
	Residual	2540585.886	68	37361.557		
	Total	2721023.830	70			

a. Predictors: (Constant), DTA, KepPub

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel annova tersebut di atas terlihat bahwa diperoleh nilai F Hitung sebesar 2,415 dan F sig 0,097. Membandingkan hasil pengujian statistic F (F Hitung = 2,415) dengan nilai F Tabel sebesar 3,13, ternyata F hitung lebih kecil daripada F Tabel, begitupula untuk nilai F sig dimana F sig dalam penelitian ini adalah sebesar 0.097 atau sebesar 9,7% lebih besar dari alpha yang dipersyaratkan yaitu sebesar 5%. Sehingga berdasarkan nilai F hitung dan F sig tersebut dapat dinyatakan bahwa secara simultan variabel debt to total aset (DTA) dan Price to Book Value (PBV) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95% atau alpha 5%, dan variabel debt to total aset (DTA) dan Price to Book Value (PBV) baru berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika tingkat kepercayaannya diturunkan menjadi 90,3% atau alpha 9,7%.

### **Pengaruh Secara Parsial Struktur Kepemilikan dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam menguji apakah secara sendiri-sendiri (parsial) variabel debt to total aset (DTA) dan Price to Book Value (PBV) berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan uji t. Uji t dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program statistic SPSS.

Berpengaruh atau tidaknya variabel bebas terhadap variabel terikat ditentukan berdasarkan nilai t hitung hasil pengujian (uji-t) dan atau dengan melihat taraf signifikansi hasil pengujian (t sig). Jika hasil pengujian menghasilkan nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel dan atau skor t sig hasil pengujian lebih kecil dari alpha yang dipersyaratkan (5%) maka dapat dinyatakan variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel bebas. Sebaliknya jika nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel dan atau skor t sig hasil pengujian besar dari alpha yang dipersyaratkan (5%) maka dapat dinyatakan variabel bebas tersebut secara statistic tidak berpengaruh terhadap variabel bebas.

Hasil pengujian (uji t) dalam penelitian ini adalah seperti terlihat pada Tabel 7 dibawah ini :

**Tabel. 7**  
**Uji-t (Parsial)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	337.577	68.188		4.951	.000
	KepPub	-2.757	1.292	-.250	-2.134	.036
	DTA	-.467	1.008	-.054	-.463	.645

a. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji t seperti terlihat pada Tabel 7 tersebut di atas terlihat bahwa nilai t hitung dari data yang diteliti adalah sebesar -2.134 untuk variabel Kepemilikan Publik (KepPub) dan -0,463 untuk variabel debt to total aset (DTA), sedangkan untuk skor t signya adalah 0,036 atau 3,6% untuk variabel Kepemilikan Publik (KepPub) dan 0,645 atau 64,5 %.

Membandingkan antara t hitung dengan t tabel dan t sig dengan alpha terlihat bahwa untuk variabel struktur kepemilikan yang diwakili oleh kepemilikan public memiliki nilai t hitung 2,134 (tanda minus diabaikan) lebih besar daripada nilai T Tabel sebesar 1,667 Sedangkan dari skor t sig juga menunjukkan bahwa t sig untuk variabel ini sebesar 0,036 atau 3,6% lebih kecil daripada alpha yang dipersyaratkan yaitu 5%. Sehingga berdasarkan kedua kriteria tersebut dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel solvabilitas yang diwakili oleh rasio *debt to total aset* (DTA) dalam penelitian ini memiliki nilai t hitung sebesar 0,463 lebih kecil daripada t tabel yang sebesar 1,667 , begitu pula dengan skor t sig 0,645 atau 64,5% dimana skor tersebut lebih besar dari alpha yang dipersyaratkan yaitu sebesar 5% . Berdasarkan kedua kriteria tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial tingkat solvabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95%.

Hasil pengujian pengaruh secara parsial yang menunjukkan bahwa hanya satu variabel yaitu struktur kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh negative. Hal ini berarti bahwa pada perusahaan dengan kepemilikan public lebih banyak cenderung mengalami penurunan return sahamnya.Sedangkan tidak berpengaruhnya rasio debt to total aset terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa investor (pasar) menganggap bahwa untuk

perusahaan pertambangan sudah dianggap wajar jika memiliki rasio hutang yang tinggi mengingat jenis perusahaan ini membutuhkan modal kerja dan modal yang sangat besar yang tidak dapat seluruhnya dibiayai oleh pemegang saham sehingga investor kurang memperhatikan aspek solvabilitas.

### Daftar Pustaka

- Bernandhi. R, 2013, *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”*, Skripsi Jurusan Akuntansi tidak dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro, Semarang
- Brigham & Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta
- Chariri.A dan Ghozali. I, 2007, *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Christiawan, Y. J dan Tarigan. J, 2007, *“Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan”*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, `Vol 9 No.1
- Erwansyah. W, 2009, *“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”*, Skripsi Jurusan Akuntansi Tidak Dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro, Semarang
- Faisal, 2004, *Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*, Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali, 2-3 Desember Hal 192-207
- Huriaga.FJL dan Sanz. JAR, 2000, *“Ownership Structure, Corporate Value And Firm Investment : A Spanish Firm Simultaneous Equation Analysis”*, Working Paper Universidad de Valladolid, Hal 1-32
- Husnan. S, 2000, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012, *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juni 2012*, Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta
- Jensen. MC, 1993, *“The Modern Industrial Revolution, Exit and The Failure of Internal Control System”*, The Journal of Finance, July
- Kaluti. SNC, 2014, *“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)”*, Skripsi Jurusan Akuntansi tidak dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro, Semarang.
- Keown, et al, 2004, *Manajemen Keuangan I*, Indeks, Jakarta
- Kusumaningrum, D.A.R, 2013, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manjerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012)*, Skripsi Jurusan Akuntansi Tidak Dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro, Semarang
- Kuswantari, Dika, 2009, *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Rasio Net Profit Margin (NPM), dan kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia”*, Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol. 12 No. 1

- Nurlela. R dan Islahuddin, 2008, “*Pengaruh Corporate social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*”, Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak
- Pakarinti.A dan Meiranto. W, 2012, “*Analisis Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kualitas Auditor, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, Skripsi jurusan akuntansi tidak dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro Semarang
- Pujiati.D dan Widanar. E, 2009, “*Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*”, Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol 12, No. 1: 71-86.
- Rachmawati.A dan Triatmoko. H, 2007, “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*”, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar 26-28 Juli
- Riahi, A dan Belkaouli, 2003, *Teori Akuntansi*, Salemba Empat, Jakarta
- Salvatore. D, 2005, *Ekonomi Manajerial Dalam Perekonomian Global*, Buku I Edisi Kelima, Salemba Empat, Jakarta
- Short & Keasey 1999, “*Managerial Ownership and The Performance of Firm : Evidance From the UK*”, Journal of Corporate Finance, 5, 79-101
- Suharli. M, 2002, “*Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Publik di Indonesia*”, Jurnal Maksi, Vol 6 No 1, Januari : 23-41
- Sujoko dan Soebiantoro.U, 2007, “*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*”, Jurnal Manajemen Kewirausahaan, Vol. 9 No. 1, 41 – 48.
- Sukamulja. S, 2004, “*Good Corporate Governance di Sektor Keuangan : Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (kasus di Bursa Efek Jakarta:)*” Benefit, Vol.8 No.1 Juni 2004
- Ulum.I, Ghozali.I dan Chariri. A, 2008, “*Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan : Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*”, Simposium Nasional Akuntansi XI, Solo Jawa Tengah
- Wahidahwati, 2002, “*Pengaruh Kepemilikan Manjerial dan kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perpektif Theory Agency*”, JRAI Vol 5 No 1, Surabaya
- Wahyudi dan Pawestri (2006), “*Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang 1-25
- Waryanti 2009, *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan social pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Jurusan Akuntansi Tidak Dipublikasikan ,Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.