

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vina Amalia Irtiyah
vinaamalia35@gmail.com
Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, and investment decision on the company value of coal mining companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013 – 2017. The population was 22 coal mining companies. While, the sampling collection technique used purposive sampling in which there were seven companies as sample. Moreover, the research was quantitative with the data analysis technique of multiple linear regression. The data result concluded the capital structure had negative but significant effect on the firm value. It meant, the greater the company debt, the higher the risk and costs would be. Moreover, it affected the investors preceptions of investing. Furthermore, the profitability had also negative but significant effect on the firm value. In other words, the higher profit had not been able to provide investor prosperity. Fortunately, it could cover the high operational costs. In addition, the investment decision had positive and significant effect on the firm value. As consequence, the investment increase made positive prospects in the future in which it increased the company value. In brief, the companies had to pay more attention to debts, profitability, and their investment in order to maximize the firm value as the investors considered.

Keywords: firm value, capital structure, profitability, investment decision.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 - 2017. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan sektor pertambangan batubara. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 7 perusahaan sampel. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin besar hutang perusahaan maka semakin tinggi risiko dan biaya yang ditanggung, sehingga mempengaruhi persepsi investor dalam berinvestasi. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, peningkatan laba yang dihasilkan belum mampu memberikan kemakmuran investor, tetapi untuk menutupi tingginya biaya operasional. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, peningkatan investasi yang dilakukan memiliki prospek positif dimasa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan hutang, peningkatan profitabilitas, dan peningkatan investasinya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dimata investor.

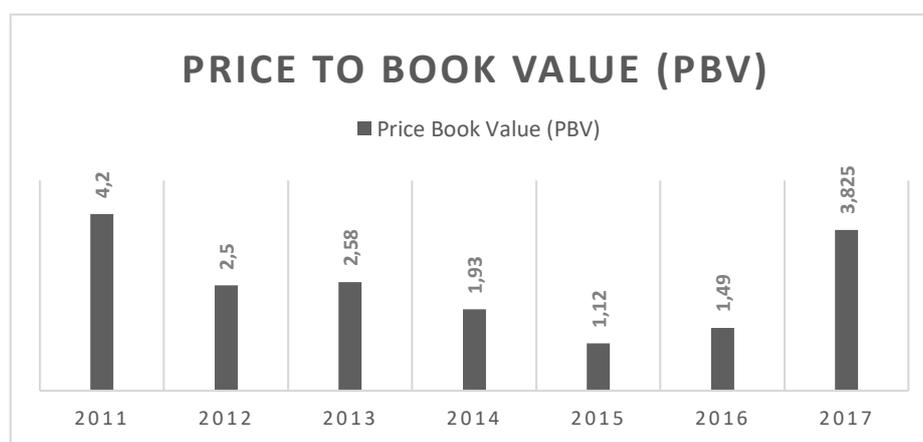
Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi.

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia, karena Indonesia memiliki potensi mineral dan energi yang cukup besar. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya kontribusi ekspor sektor pertambangan batubara pada tahun 2011-2017. Meski kontribusi ekspor yang cukup besar, namun sektor pertambangan batubara mengalami penurunan nilai atau harga komoditas. Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (2018), pertumbuhan nilai batubara dari tahun 2011 hingga tahun 2017 cenderung menurun. Menurunnya harga komoditi batubara diindikasikan karena lambatnya pertumbuhan ekonomi global yang didorong dengan menurunnya permintaan terbesar

negara importir seperti China. Penurunan harga komoditi batubara mengakibatkan jatuhnya harga saham perusahaan batubara yang cukup signifikan.

Penurunan harga saham bagi perusahaan yang telah *go publik* merupakan salah satu indikator dari menurunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, dengan salah satu metode yaitu menggunakan *price to book value* (PBV). PBV yaitu rasio perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan, sehingga dapat mengukur tingkat harga suatu saham yang dikategorikan *overvalued* atau *undervalued*. Rendahnya PBV mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental suatu emiten. Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan PBV sektor pertambangan batubara selama periode 2011-2017 mengalami penurunan.



Gambar 1
Pertumbuhan *Price to book value* (PBV)
Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara 2011-2017
 Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Pada Gambar 1, dapat diketahui bahwa nilai PBV sektor pertambangan batubara selama 7 tahun sempat mengalami penurunan, penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2012 sebesar 2,5 dan PBV terendah terjadi pada tahun 2015 hanya sebesar 1,12. Penurunan PBV ini mencerminkan menurunnya nilai perusahaan yang diakibatkan oleh penurunan harga saham sektor pertambangan batubara. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi.

Struktur modal merupakan suatu proporsi finansial perusahaan antara penggunaan modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan dalam suatu perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Variabel struktur modal (DER) dipilih dalam penelitian ini, karena terdapat perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Israel *et al.* (2018) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sakinah dan Ibrahim (2017) DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2016:122) rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. *Net profit margin* (NPM) adalah salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas, dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Variabel profitabilitas dipilih dalam penelitian ini karena terdapat perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Menurut Erlina (2018) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Utami (2018) menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah salah satu faktor penting dalam pencapaian tujuan perusahaan. Apabila perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi akan tercermin pada peningkatan harga saham suatu perusahaan (Sartono, 2016:190). Rasio yang digunakan peneliti untuk mengukur variabel keputusan investasi adalah rasio *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA). CPA/BVA ini digunakan untuk menggambarkan peningkatan total aset dari tahun sebelumnya hingga tahun ini. Variabel keputusan investasi dipilih karena terdapat perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Peneliti Alipudin dan Hidayat (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi (CPA/BVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) menunjukkan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang Nilai Perusahaan dengan mengambil judul "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, rumusan masalah yang didapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara ?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara ?, (3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara ?. Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara, (2) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara, (3) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Rodoni dan Ali (2014:4) merupakan tujuan normatif dari para pemilik perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio nilai pasar (*market value ratio*) yang berhubungan dengan saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per saham. Untuk mengukur nilai suatu perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rodoni dan Ali (2014:4) menyatakan bahwa rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku saham suatu perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang meliputi perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito dan Martono, 2014:256). Sjahrial (2007:179) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan dapat dianalisis menggunakan EBIT, EPS dan menggunakan rasio *leverage*. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio *leverage* yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang dengan melihat besarnya modal sendiri (Kasmir, 2017:158).

Profitabilitas

Salah satu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan adalah rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas,

perusahaan dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham (Kasmir, 2017:196). Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari hasil penjualan dan pendapatan dari investasi.

Menurut Sartono (2016:122) rasio profitabilitas digunakan sebagai investor atau pemegang saham dengan melihat keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk dividen. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (Horne dan Wachowiz, 2012:180). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *net profit margin* (NPM). Rasio NPM merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. NPM menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Harjito dan Martono, 2014:60).

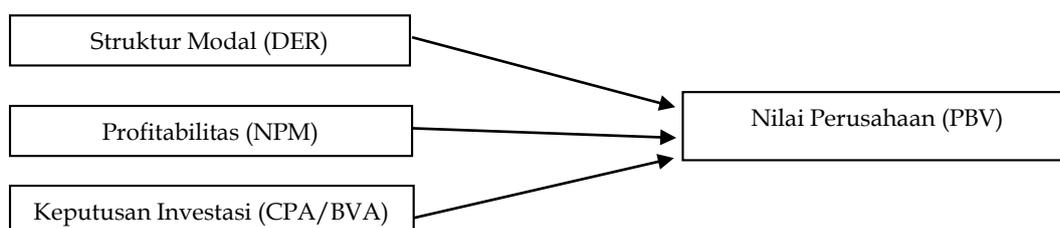
Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman dana kedalam suatu aset (aktiva) oleh suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2014:144). Keputusan investasi adalah langkah awal dalam menentukan jumlah aset yang sedang dibutuhkan oleh suatu perusahaan. Investasi tidak hanya memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, tujuan lain adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Achmad, 2014). Penelitian ini menggunakan rasio *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA). Rasio CPA/BVA merupakan rasio perbandingan antara pertumbuhan aset dengan total aset seluruh perusahaan, dimana pertumbuhan aset dapat dilihat dengan menghitung selisih total aset tahun x dikurangi dengan total aset tahun $x-1$ (Alipudin dan Hidayat, 2014). Rasio ini digunakan untuk melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan yang menunjukkan adanya potensi pertumbuhan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Israel *et al* (2018) menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, Agusentoso (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Ketiga, Sakinah dan Ibrahim (2017) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Keempat, Utami (2018) menyatakan profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Kelima, Erlina (2018) menyatakan profitabilitas diukur dengan *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Keenam, Alipudin dan Hidayat (2014) menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Ketujuh, Achmad (2014) menyatakan keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 2
Rerangka pemikiran

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan rerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H₁: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara.
- H₃: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian dengan metode kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan batubara. Berdasarkan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang dilakukan untuk membandingkan antara dua variabel atau lebih dalam menemukan hubungan sebab-akibatnya.

Gambaran Umum Populasi Penelitian

Menurut Sugiono (2016:72), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan batubara dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 sejumlah 22 emiten.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:144) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan periode 31 Desember 2017, (2) Perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap untuk periode 2013-2017, (3) Perusahaan pertambangan batubara yang menghasilkan laba pada tahun 2013-2017. Terdapat tujuh perusahaan pertambangan batubara yang memenuhi kriteria penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	BSSR	Bramulti Suksessarana Tbk.
3	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
4	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
5	MYOH	Samindo Resources Tbk.
6	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (persero) Tbk.
7	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, dilakukan dengan cara mengumpulkan data berupa laporan keuangan

perusahaan sektor pertambangan batubara. Laporan keuangan ini diperoleh peneliti melalui Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya dan website www.idx.co.id dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan sampel. Selain itu pengumpulan data juga dilakukan dengan mempelajari literature, jurnal, serta artikel-artikel terkait dengan penelitian yang diteliti.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel merupakan objek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Arikunto, 2013:161). Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas (*independent variable*) yaitu nilai perusahaan dan variabel terikat (*dependent variable*) yang meliputi struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Harmono (2009:233) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal dengan dihubungkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV) untuk mengukur perbandingan nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Rodoni dan Ali, 2014:4). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \dots \text{kali}$$

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity Ratio* (DER). Kasmir (2017:157) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara utang dan ekuitas suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total ekuitas}} \dots \text{kali}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017:196) profitabilitas merupakan suatu rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *net profit margin* (NPM) dengan rumus sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Menurut Harjito dan Martono (2014:144) investasi merupakan penanaman dana kedalam suatu aset dengan harapan untuk memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dapat diukur dengan melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan dengan menggunakan rasio *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA). Rumus CPA/BVA adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{CPA}}{\text{BVA}} = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{Total Aset}} \dots \text{kali}$$

Pertumbuhan Aset = Total Aset Tahun X - Total Aset Tahun X-1

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis kuantitatif dinyatakan dalam bentuk angka-angka dengan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS (*statistical program for social science*) dalam perhitungannya. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, analisis regresi, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan keadaan data yang telah dikumpulkan. Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dengan melihat nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyimpangan penyebaran (*Standard deviation*) (Ghozali, 2011:19). Dalam penelitian ini analisis deskriptif menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

Analisis Regresi

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berikut model persamaan yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda :

$$Y (\text{PBV}) = \alpha + b_1\text{DER} + b_2\text{NPM} + b_3\text{CPA/BVA} + e$$

Dimana : Y = nilai perusahaan (PBV), α = konstanta, b_1 - b_3 = koefisien regresi, DER = *debt to equity ratio*, NPM = *net profit margin*, CPA/BVA = *capital expenditure to book value of asset*, e = *standard error*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2013:163). Metode yang digunakan untuk menganalisis grafik menggunakan grafik *normal probability plot* dengan asumsi sebagai berikut: (1) Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, (2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas (Suliyanto, 2011:69). Selain menggunakan grafik *normal probability plot*, dalam penelitian ini juga menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test* untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dengan kriteria sebagai berikut: (1) Bila nilai signifikan > 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal, (2) Bila nilai signifikan < 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Suliyanto (2011:81) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen atau tidak. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengindikasikan ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dengan *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF), dengan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai

$tolerance < 0,10$ dan nilai $VIF > 10$, maka terjadi multikolinearitas, (2) Jika nilai $tolerance > 0,10$ dan nilai $VIF 1-10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan mengamati pola gambar pada grafik *scatterplot* (Suliyanto, 2011:95). Asumsi yang digunakan adalah: (1) Apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka terjadi heteroskedastisitas, (2) Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan pengujian Durbin Watson (DW). Menurut Suliyanto (2011:127) untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya autokorelasi dengan metode Durbin-Watson dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 2
Kriteria Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

DW	Kesimpulan
$DW < D_L$	Ada autokorelasi (+)
$d_L \leq DW \leq D_u$	Tanpa kesimpulan
$d_U \leq DW \leq 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
$4-d_U \leq DW \leq 4-d_L$	Tanpa kesimpulan
$DW > 4-D_L$	Ada autokorelasi (-)

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya. Nilai R^2 diantara 0-1, jika nilai R^2 kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, apabila nilai R^2 mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, apakah layak atau tidak model regresi linier berganda dalam penelitian ini untuk tahap pengujian selanjutnya. Untuk menguji kelayakan model dapat digunakan uji statistik dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, yaitu dengan indikator sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $< 0,05$, maka berpengaruh dan model dikatakan layak untuk tahap pengujian berikutnya, (2) Apabila nilai signifikan $> 0,05$, maka tidak berpengaruh dan model dikatakan tidak layak untuk tahap pengujian berikutnya.

Uji Hipotesis

Uji t

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel tersebut menggunakan tingkat signifikansi 5%, dengan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya masing-masing variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya masing-masing variabel bebas secara individual berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti, dengan mendiskripsikan suatu data yang merujuk pada nilai rata-rata (*mean*), standart deviasi (*standart deviation*), serta nilai maksimum-minimum.

Berikut ini disajikan hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian dari sampel perusahaan selama tahun 2013-2017 adalah terlihat pada Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	35	,27	1,39	,6986	,29250
NPM	35	,59	23,35	9,9149	5,35027
CPABVA	35	-,12	,37	,0934	,12586
PBV	35	,22	4,80	1,7811	1,29946
Valid N (listwise)	35				

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 3, pada kolom N menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 35 data perusahaan sektor pertambangan batubara. Kolom *minimum* diartikan sebagai hasil paling kecil dari suatu pengamatan penelitian setelah data diolah, sedangkan pada kolom *maximum* merupakan hasil terbesar dari suatu pengamatan. Nilai pada kolom *mean* diartikan sebagai nilai rata-rata dari penjumlahan seluruh data dibagi dengan total sampel penelitian. Kemudian, nilai pada kolom *standard deviation* menunjukkan nilai standar deviasi atau simpangan baku rata-rata.

Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara struktur modal (DER), profitabilitas (NPM), serta keputusan investasi (CPA/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batubara. Berikut hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian adalah:

Tabel 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	3,826	,614		6,232	,000
	DER	-2,755	,724	-,620	-3,803	,001
	NPM	-,076	,034	-,312	-2,229	,033
	CPABVA	6,747	1,685	,653	4,004	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4, dapat dikembangkan hasil pengujian kedalam model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = 3,826 - 2,755 DER - 0,076 NPM + 6,747 CPA/BVA + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna sebagai berikut :

Konstanta (α)

Konstanta (α) sebesar 3,826, apabila nilai variabel DER, NPM, dan CPA/BVA bernilai 0 (nol), maka variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebesar 3,826.

Koefisien Regresi Struktur Modal

Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) sebesar -2,755 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara DER dengan PBV. Artinya apabila struktur modal (DER) naik satu-satuan, maka nilai suatu perusahaan yang diukur dengan PBV akan mengalami penurunan sebesar 2,755. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel NPM dan CPA/BVA dari model regresi adalah konstan.

Koefisien Regresi Profitabilitas

Koefisien regresi *net profit margin* (NPM) sebesar -0,076 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara NPM dengan PBV. Artinya apabila NPM naik satu-satuan, maka nilai perusahaan yang diukur dengan PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,076. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel DER dan CPA/BVA bernilai konstan.

Koefisien Regresi Keputusan Investasi

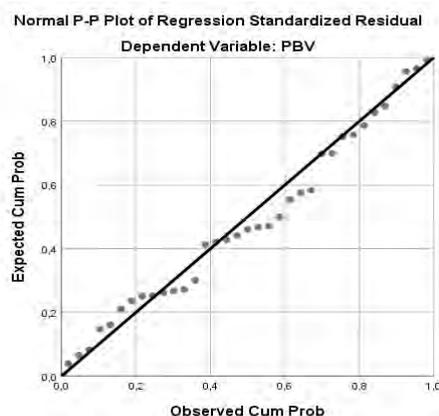
Koefisien regresi *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) sebesar 6,747 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara CPA/BVA dengan PBV. Artinya apabila CPA/BVA naik satu-satuan, maka nilai perusahaan yang diukur dengan PBV akan mengalami kenaikan sebesar 6,747. Semakin tinggi CPA/BVA suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel DER dan NPM dari model regresi adalah konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan peneliti, diperoleh hasil sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara yang digunakan peneliti dalam mengujinya, yaitu dengan analisis grafik yang menggunakan *normal P-P Plot* dan uji statistik menggunakan *kolmogorov-smirnov test*. Berikut uji normalitas yang dilakukan dengan *normal P-P Plot* adalah sebagai berikut :



Gambar 3
Normal P-P Plot

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan *normal P-P Plot* melalui *software SPSS 25* terlihat bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal, meskipun terdapat data yang keluar dari garis diagonal tetapi tidak terpenjar jauh dari garis diagonal tersebut. Hal ini mempunyai arti bahwa pola tersebut berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov test* disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,99414916
Most Extreme Differences	Absolute	,102
	Positive	,102
	Negative	-,056
Test Statistic		,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*, diperoleh hasil bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Hal tersebut dapat diartikan bahwa nilai *Sig. 0,200* lebih besar dari nilai $\alpha 0,05$, sehingga data penelitian ini dinyatakan menyebar normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah antar variabel bebas (*independent*) memiliki korelasi atau kemiripan dalam suatu model regresi. Jika nilai *tolerance* lebih dari 0.10 dan *VIF* bernilai 1-10 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen terbebas dari masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan program *SPSS 25* adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
DER	,710	1,408	Bebas Multikolinearitas
NPM	,966	1,035	Bebas Multikolinearitas
CPABVA	,709	1,411	Bebas Multikolinearitas

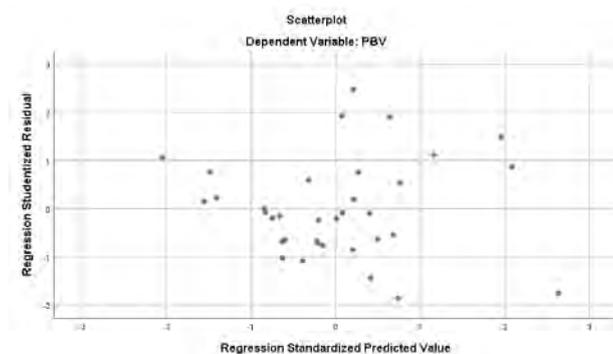
Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan hasil pada Tabel 6 uji multikolinearitas, pada seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Dimana masing-masing nilai variabel *debt to equity ratio (DER)* sebesar 0,710, *net profit margin (NPM)* sebesar 0,966, dan *capital expenditure to book value of asset (CPA/BVA)* sebesar 0,709. Kemudian hasil perhitungan nilai *VIF* menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai *VIF* antara 1-10, yaitu masing-masing variabel *debt to equity ratio (DER)* memiliki nilai *VIF* sebesar 1,408, *net profit margin (NPM)*

memiliki nilai VIF sebesar 1,035, dan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) memiliki nilai VIF sebesar 1,411. Dengan demikian, berdasarkan indikator diatas dapat disimpulkan bahwa semua data memenuhi syarat dan tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dengan melihat pola pada grafik *scatter plot*. Apabila tidak adanya pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Gambar 4.



Gambar 4
Scatterplot

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan hasil output *scatter plot* diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dikatakan memenuhi asumsi dan layak dipakai untuk penelitian selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Cara mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dengan melakukan pengujian Durbin-Watson (*DW-test*). Hasil uji autokorelasi dengan bantuan *software* SPSS dapat dilihat pada Tabel 7 dibawah ini :

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,712 ^a	,507	,456	,88246	1,697

a. Predictors: (Constant), CPABVA, NPM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan persamaan regresi, diketahui nilai $\alpha = 5\%$ dengan jumlah pengamatan sebanyak 35 dan jumlah variabel bebas 3, maka diperoleh nilai dL sebesar 1,283 dan nilai dU sebesar 1,653, sedangkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,697. Karena nilai DW terletak antara dU dengan 4-dU yaitu $1,653 \leq 1,697 \leq 2,347$, maka model regresi dikatakan memenuhi asumsi dan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) menunjukkan seberapa besar kontribusi yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependennya dalam suatu model regresi. Berikut merupakan hasil nilai *R Square* yang diperoleh dari output SPSS 25 :

Tabel 8
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,712 ^a	,507	,456	,88246	1,697

a. Predictors: (Constant), CPABVA, NPM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 8, nilai *R square* memperoleh hasil sebesar 0,507 atau 50,7% yang memiliki arti bahwa hubungan variabel independen memiliki korelasi yang cukup kuat karena nilai R² lebih dari 50% atau mendekati 1. Jadi kontribusi yang diberikan oleh variabel Struktur Modal (DER), Profitabilitas (NPM), dan Keputusan Investasi (CPA/BVA) sebesar 50,7%, sedangkan sisanya 0,493 atau 49,3% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang diteliti. Nilai R² = 0,507 berada diantara 0-1 maka model regresi dikatakan layak.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Model dikatakan layak apabila hasil uji statistik F menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Berikut ini adalah hasil uji statistik F yang diperoleh dari output SPSS 25 :

Tabel 9
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,809	3	7,936	7,322	,001 ^b
	Residual	33,603	31	1,084		
	Total	57,413	34			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CPABVA, NPM, DER

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan melalui tabel Anova, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti nilainya dibawah 0,05 sehingga model regresi dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian selanjutnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel struktur modal (DER), profitabilitas (NPM), dan keputusan investasi (CPA/BVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Hipotesis

Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel struktur modal (*debt to equity ratio/DER*), profitabilitas (*net profit margin/NPM*), dan keputusan investasi (*capital expenditure to book value of asset/CPABVA*) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*price to book value*). Pada Tabel 10 diperoleh hasil uji statistik t menggunakan SPSS 25 adalah sebagai berikut :

Tabel 10
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3,826	,614		6,232	,000
	DER	-2,755	,724	-,620	-3,803	,001
	NPM	-,076	,034	-,312	-2,229	,033
	CPABVA	6,747	1,685	,653	4,004	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : laporan keuangan, diolah (2019)

Makna hasil output SPSS 25 dalam Tabel 10 adalah sebagai berikut :

Pengujian Hipotesis Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar -3,803. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,001 kurang dari nilai alpha yaitu sebesar 0,05, maka H_1 diterima. Hal ini memiliki arti bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV).

Pengujian Hipotesis Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,033 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar -2,229. Hasil pengujian tersebut berarti nilai signifikan 0,033 kurang dari nilai alpha sebesar 0,05, maka H_2 diterima. Hal ini mengartikan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV).

Pengujian Hipotesis Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 4,004. Dimana hasil pengujian tersebut memperlihatkan bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien berpengaruh positif, maka H_3 diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Rasio Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -3,803. Jadi, struktur modal memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi DER akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hal ini terjadi karena semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar beban biaya dan risiko yang ditimbulkan atas hutang perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Risiko yang terjadi pada perusahaan batubara adalah terjadinya kenaikan kredit bermasalah / NPL (*non performance loan*). Hal tersebut diakibatkan oleh harga komoditas yang mengalami keterpurukan sejak tahun 2012 sehingga perusahaan kesulitan untuk membayar hutang. Fenomena tersebut dapat mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor. Selain itu, penggunaan utang yang semakin tinggi tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba yang disebabkan oleh

menurunnya harga komoditas batubara. Tingkat penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan batubara digunakan untuk menutupi biaya operasional perusahaan, bukan untuk perkembangan usaha, sehingga hal tersebut cenderung menurunkan harga saham perusahaan. Apabila harga saham menurun akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori pendekatan tradisional yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Israel *et al.* (2018) dan Agusentoso (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diukur menggunakan *net profit margin* (NPM) yang menggambarkan tingkat laba yang dicapai perusahaan dibandingkan dengan jumlah penjualan yang diperoleh. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan dan menunjukkan hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Hasil pengujian menunjukkan semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan semakin turun. Terjadinya peningkatan penjualan selama 5 tahun terakhir pada perusahaan pertambangan ini tidak diimbangi dengan peningkatan harga komoditas, sehingga laba yang dihasilkan dari penjualan digunakan untuk menutupi tingginya biaya operasional dengan harga komoditas yang rendah. Perusahaan tidak mampu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham, hal ini tercermin dari beberapa perusahaan tidak membagikan dividen secara rutin kepada investor, sehingga pihak manajemen tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mengoreksi dan memperbaiki kembali prospek kegiatan yang dijalankan perusahaan agar lebih produktif, sehingga para pemegang saham akan merasakan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Erlina (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi diukur menggunakan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CPA/BVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV). Hal ini menunjukkan semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat. Para investor beranggapan bahwa dengan adanya peningkatan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut memiliki prospek positif di masa yang akan datang. Pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) yang tercermin dalam sisi aset perusahaan sangat penting dalam peningkatan nilai perusahaan, karena memberikan sinyal mengenai pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipudin dan Hidayat (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai 2017. Berdasarkan hasil penelitian melalui analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: 1) Struktur modal yang diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H_1 pada penelitian ini diterima dan H_0 ditolak. Hal ini mengartikan bahwa peningkatan hutang akan menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun. Penggunaan hutang pada perusahaan pertambangan batubara tidak diimbangi dengan peningkatan laba, sehingga hal tersebut menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan pertambangan batubara, 2) profitabilitas yang diukur menggunakan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa H_2 pada penelitian ini diterima dan H_0 ditolak. Peningkatan penjualan yang tinggi tidak diimbangi dengan peningkatan harga komoditas, sehingga laba yang dihasilkan dari penjualan digunakan untuk menutupi biaya operasional. Perusahaan tidak mampu memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham melalui peningkatan dividen, sehingga nilai perusahaan semakin menurun, 3) Keputusan investasi yang diukur menggunakan *capital expenditure to book value of asset* (CPA/BVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa H_3 pada penelitian diterima dan H_0 ditolak. Semakin tinggi tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengeluaran modal untuk menambah aset perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif mengenai peningkatan pertumbuhan pendapatan dimasa mendatang. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

1) Perusahaan pertambangan batubara sebaiknya menggunakan tingkat hutang yang tidak terlalu tinggi dan lebih menggunakan modal sendiri agar mencapai struktur modal yang optimal, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaan. Apabila investor tertarik, maka harga saham dipasar akan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, 2) Perusahaan pertambangan batubara sebaiknya selalu memperhatikan dan meningkatkan profitabilitasnya yang digunakan untuk menutupi biaya operasional, kegiatan investasi dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui pembayaran dividen, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, 3) Perusahaan pertambangan batubara sebaiknya lebih meningkatkan investasinya berupa aset perusahaan, karena tingkat investasi yang besar akan memberikan kepercayaan investor untuk menyalurkan dananya ke perusahaan, 4) Peneliti bisa menggunakan variasi variabel independen lain atau menambah variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur kepemilikan untuk memperkuat kontribusi atau pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Keterbatasan Penelitian

1) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada tiga variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi. Masih terdapat faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini, 2) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor pertambangan batubara saja. Hal tersebut masih kurang karena masih ada beberapa sektor lain yang bisa untuk dijadikan objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S.L. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3 (9): 1-15.
- Alipudin, A. dan N. Hidayat. 2014. Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Price to book value Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* 1(1): 48-59.
- Agusentoso, R. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Jurnal Pendidikan, Ekonomi dan Bisnis* 1 (4): 17-31.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendektaan Praktik*. Cetakan ke-15. Rineka Cipta. Jakarta.
- Badan Pusat Statistik. 2018. *Analisa Komoditi Ekspor 2011-2017 Sektor Pertanian, Industri, dan Pertambangan*. Juli. BPS RI. Jakarta.
- Erlina, N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten* 1(1): 13-28.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Horne, J.C.V. dan J.M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi tigabelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Israel, C., M. Mangantar, dan I.S. Saerang. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 6 (3): 1118-11127.
- Kasmir. 2017. *Analisis Manajemen Keuangan*. Cetakan ke sepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Utami, V.J. 2018. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 9 (1): 64-78.
- Rodoni, A. dan H. Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sakinah dan M. Ibrahim. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP* 4 (2): 1-15.
- Sartono, R.A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian dan Pengembangan Research and Development*. Cetakan kedua. ALFABETA. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Susilowati, J. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.