

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN
DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2015-2019)**

Yasinta Nur Fatikha Amaliyah
yasintafatikha@gmail.com
Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The mining company is one of the sectors contributing to economic growth in Indonesia. The mining sector is one of Indonesia's important economic sectors because Indonesia has a large potential in mineral and energy. Besides, the mining sector had large export contributions. This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, and dividend policy on the firm value in coal mining listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019. The population of this research used 22 companies in the coal mining sector. Moreover, the sample collection technique of this research used purposive sampling, and it obtained 6 sample companies. This research quantitatively used multiple linear regression analysis. The result of this research showed that capital structure had a negative and significant effect on the firm value. Profitability had a positive and significant effect on the firm. Dividend policy had positive but insignificant effects on the firm value.

***Keywords:** firm value, capital structure, profitability, dividend policy.*

ABSTRAK

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor penyumbang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor pertambangan juga sebagai salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia karena Indonesia memiliki potensi mineral dan energi yang cukup besar. Selain itu sektor pertambangan memiliki kontribusi ekspor yang cukup besar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 - 2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan sektor pertambangan batubara. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 6 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. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi persaingan antar perusahaan semakin ketat dengan adanya perusahaan pendatang baru dan akan terus bersaing. Setiap perusahaan dituntut untuk selalu siap dalam menghadapi berbagai persaingan, maka dari itu perusahaan harus mempertahankan dan mampu berkembang di berbagai situasi. Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor penyumbang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Industri pertambangan adalah industri yang bergerak pada bidang pengeksploitasian kekayaan alam yang kemudian diolah untuk memperoleh nilai tambah suatu kekayaan alam tersebut. Sektor pertambangan juga sebagai salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia, karena Indonesia memiliki potensi mineral dan energy yang cukup besar. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya kontribusi ekspor sektor pertambangan batubara pada tahun 2012-2019 (Badan Pusat Statistik, 2020). Meski kontribusi ekspor yang cukup besar, namun sektor pertambangan batubara memperlihatkan adanya fluktuasi terhadap nilai atau harga komoditas. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2020), pertumbuhan nilai batubara dari tahun 2012-2019 cenderung menurun. Pada tahun 2015 komoditas batubara mengalami penurunan harga yang sangat signifikan sebesar 21,29 persen. Menurunnya harga komoditi batubara diindikasikan dengan menurunnya harga minyak dunia.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Menurut Harmono (2009:233), nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, dengan salah satu metode yaitu menggunakan *Price to book value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah menggambarkan rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Brigham dan Husto, 2006). Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Wardjono, 2010). Rendahnya PBV mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental suatu emiten.

Tabel 1
PBV Perusahaan Pertambangan Batubara tahun 2015-2019

Perusahaan	TAHUN				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	0,36	1,18	1,07	0,6	0,69
BSSR	2,01	2,45	2,71	2,9	2,94
GEMS	2,41	4,66	4,09	3,05	3,05
ITMG	0,56	1,67	1,53	1,53	1,72
MYOH	0,9	1,03	1,51	1,51	1,72
PTBA	1,12	3	3,32	3,32	3,33
TOBA	0,63	1,28	1,08	1,08	1,08

Sumber : Data Sekunder, Diolah 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai *Price Book to Value* sektor pertambangan batubara tahun 2015-2019 mengalami penurunan dan kenaikan nilai perusahaan. Penurunan PBV ini mencerminkan menurunnya nilai perusahaan yang diakibatkan oleh penurunan harga saham sektor pertambangan batubara.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan beberapa indikator yang didasarkan oleh penilaian investor terhadap perusahaan. Dasar penilaian investasi oleh investor ditentukan oleh tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi struktur modal stautu perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih investasi yang tepat.

Menurut Sartono (2010:225), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Darsono dan Ashari (2010) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu jenis rasio

leverage atau solvabilitas, yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban (hutang). Khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri.

Menurut Sartono (2016:122) rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi akan mendapat perhatian besar oleh pihak eksternal seperti investor, kreditor, maupun pemerintah, hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan.

Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelajaran perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelajaran internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Dividen yang dibagikan biasanya di persentasikan dalam *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham.

Berdasarkan latar belakang pada penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara? (3) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara? Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara. (2) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara. (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010:487) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh public terhadap kinerja perusahaan secara riil. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila perusahaan dijual. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*).

Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2017:179), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko pengambilan yang diharapkan.

Profitabilitas

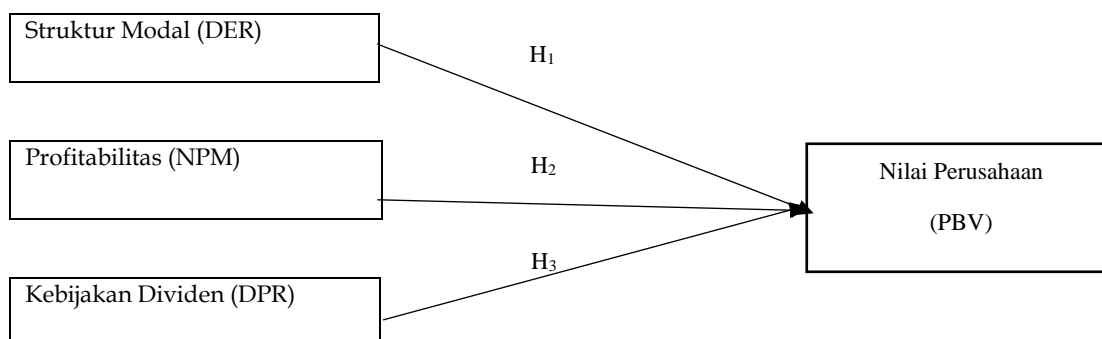
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjual, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Salah satu rasio yang

digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan adalah rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas, perusahaan dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari hasil penjualan dan pendapatan dari investasi. Rasio profitabilitas digunakan sebagai investor atau pemegang saham dengan melihat keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk dividen.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen atau untuk investasi kembali dalam asset operasi, sekuritas dan membeli obligasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan (Yusuf dan Muhammed, 2015). Kebijakan dividen adalah praktik perusahaan untuk memutuskan pendapatan yang harus dibayarkan sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus menjadi kebijakan yang menguntungkan dan investor karena akan berdampak pada nilai perusahaan.

RERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Debt To Equity Ratio (DER) menurut Hery (2015:168) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Nilai Debt to Equity Ratio menunjukkan bagaimana proporsi utang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri dari suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi Debt to Equity ratio, risiko perusahaan semakin besar.

Perusahaan harus mampu menentukan besarnya utang, karena dengan adanya utang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika jumlah utang telah melewati batas tertentu nilai perusahaan justru akan menurun. Hal tersebut diakibatkan karena adanya beban yang harus ditanggung oleh perusahaan akibat dari penggunaan utang tersebut. Penjelasan ini semakin diperkuat dengan hasil penelitian bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Israel *et al*, 2008; Agusentoso, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka diperoleh hipotesis yaitu:

H1 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga. Sawir (2001:2) mengatakan bahwa seorang investor lebih menaruh minat untuk berinvestasi kepada perusahaan yang berkembang secara finansial. Tujuan utamanya adalah untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Permasalahan yang sering terjadi adalah bagaimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang dapat mencapai target yang telah ditentukan, sehingga dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan bersih atau penjualan. Jadi ketika pendapatan bersih atas penjualan yang diterima perusahaan semakin besar, maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan di mata investor semakin baik. Pernyataan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan NPM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Utami, 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. Pembagian dividen yang akan dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Pernyataan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (AA Ngurah dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, 2016). Berdasarkan penjelasan tersebut maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang dilakukan untuk membandingkan antara dua variable atau lebih dalam menemukan hubungan sebab-akibatnya. Penelitian ini berhubungan antara variable independen terhadap variable dependen yang ada. Variable independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (NPM), dan kebijakan dividen (DPR), sedangkan variable dependennya adalah nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini didapat dari perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan batubara dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2019 sejumlah 22 emiten.

Teknik Pengambilan Sampel

Purposive sampling merupakan metode yang digunakan dalam teknik pengambilan sampel pada penelitian ini. Menurut Sugiyono (2016:144) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan yang

digunakan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan periode 31 Desember 2019. (2) Perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap untuk periode 2015-2019. (3) Perusahaan pertambangan batubara yang menghasilkan laba pada tahun 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data documenter berupa arsip perusahaan yang telah di publikasikan, hal ini karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sector pertambangan batubara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website www.idx.co.id dengan mengunduh laporan keuangan masing-masing perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Selain itu pengumpulan data juga dilakukan dengan mempelajari literatur, jurnal, serta artikel-artikel terkait dengan penelitian yang diteliti.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data berupa data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti melalui pihak ketiga atau media perantara (Indriantoro dan Supomo, 2016:147). Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan batubara yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Menurut Sugiyono (2016:38) variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang terbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dengan menggunakan variabel maka dapat dengan mudah memperoleh dan memahami permasalahan. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas (*independent variabel*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel penelitian menurut Sugiyono (2015, h.38) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Mustafa (2017:85), struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Rumus untuk menghitung rasio DER adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Leabilitas}}{\text{Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas ini berhubungan dengan pencapaian keuntungan atau laba yang diperoleh suatu perusahaan. Menurut Kamsir (2017:196) profitabilitas merupakan suatu rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut ambarwati (2010:64) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan dividen dari sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan Harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan dijual. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur perbandingan nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{stock price per share}}{\text{book value per share}}$$

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan keadaan data yang telah dikumpulkan. Analisis deskriptif menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:147).

Analisis Regresi

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

$$(PBV) = \alpha + b_1\text{DER} + b_2\text{NPM} + b_3\text{DPR} + e$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
b_1 - b_3	= Koefisien Regresi
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
DPR	= <i>Dividen Payout Ratio</i>
e	= <i>Standard Error</i>

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variable dependen dan variable independen dalam model regresi pada penelitian ini memiliki data yang terdistribusi secara normal atau tidak. Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi. Suatu variable independen dan variable dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menganalisis grafik adalah dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari data distribusi normal. Menurut Suliyanto (2011:69) indikator yang digunakan dalam uji normalitas adalah 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.

Selain menggunakan grafik *normal probability plot*, dalam penelitian ini juga menggunakan *Klomogorov-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

Menurut Ghozali (2016) pada pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independent atau variable bebas. Uji multikolineritas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variable-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variable-bvariabel bebasnya, maka hubungan antara variable bebas terhaap variable terikatnya menjadi terganggu. Untuk mengindikasikan ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi 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 perbdaan varian residual suatu 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*, dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *predictd standarsized* sedangkan sumbu vertical menggambarkan nilai *residual studentized* (Suliyanto, 2011:95). Regresi yang menandakan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu : (1) Apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada umbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variable pengganggu pada periode tertentu dengan variable pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan pengujian Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Angka D-W dibawah -2, maka ada autokorelasi positif. (b) Angka D-W diantara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi. (c) Angka D-W diatas +2, maka ada autokorelasi negative.

Uji Kelayakan Model

Untuk mengukur akurasi fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual, maka penelitian ini menggunakan uji kelayakan model (uji *goodness fit*). Secara statistik dapat diukur dengan nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi variable terikat yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variable

bebasnya. Nilai R² diantara 0-1, jika R² kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variable independen dalam menjelaskan variasi variable dependen sangat terbatas. Sebaiknya, apabila nilai R² mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variable independen terhadap variabel dependen.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variable-variabel independen terhadap variable 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 signifikan $\alpha = 5\%$, 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 variable dependen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variable tersebut menggunakan tingkat signifikan 5%, dengan asumsi sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka H₀ ditolak, artinya masing-masing variable bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. (2) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka H₀ diterima, artinya masing-masing variable bebas secara individual berpengaruh tidak signifikan terhadap variable dependen.

HASIL PENELITIAN 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 statistik deskriptif variable penelitian dari sampel perusahaan selama tahun 2015-2019 adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	30	-1,17	,34	-,5580	,41447
NPM	30	-3,23	-1,42	-2,1717	,43458
DPR	30	-2,31	,41	-,4569	,58095
PBV	30	-1,85	1,11	-,0658	,84908
Valid (listwise)	30				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil diatas, (1) variabel *Price to book value* (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0658 dengan standar deviasi sebesar 0,84908. Secara keseluruhan nilai PBV yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 1,11 dicapai oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2018, dan nilai PBV paling rendah (*minimum*) sebesar -1,85 pada PT. Toba Bara Sejahtera Tbk tahun 2015. (2) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,5580 dengan standar deviasi sebesar 0,41447. Secara keseluruhan nilai DER yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 0,34 dicapai oleh PT. Toba Bara Sejahtera Tbk pada tahun 2019, dan nilai DER paling rendah (*minimum*) sebesar -1,17 pada PT. Samindo Resouce Tbk tahun 2019. (3) Variabel Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar -2,1717 dengan standar deviasi sebesar 0,43458. Secara keseluruhan nilai NPM yang paling tinggi (*maximum*) sebesar -1,42 dicapai oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2018, dan nilai NPM paling rendah (*minimum*) sebesar -3,23 pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2015. (4) Variabel Dividend Payout Ratio (DPR)

memiliki nilai rata-rata sebesar -0,4569 dengan standar deviasi sebesar 0,58095. Secara keseluruhan nilai DPR yang paling tinggi (maximum) sebesar 0,41 dicapai oleh PT. Samindo Resouce Tbk pada tahun 2017, dan nilai DPR paling rendah (minimum) sebesar -2,31 pada PT. Toba Bara Sejahtera Tbk tahun 2015.

Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara struktur modal (DER), profitabilitas (NPM), serta kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI. Dari pengujian yang dilakukan oleh peneliti menggunakan SPSS 22, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,178	,504		2,338	,027
DER	-1,390	,235	-,679	-5,924	,000
NPM	,902	,222	,462	4,063	,000
DPR	,131	,167	,090	,784	,440

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

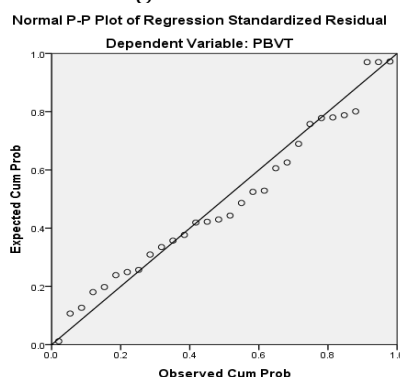
Berdasarkan hasil diatas, maka dapat dikembangkan hasil pengujian kedalam model persamaan regresi linier berganda berikut :

$$PBV = 1,178 - 1,390 DER + 0,902 NPM + 0,131 DPR + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna 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 :



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Sampel, Tahun 2015-2019

Gambar 2
Normal P-P Plot

Indikator dari model regresi yang baik adalah dengan memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan *normal P-P Plot* melalui *software* SPSS 22 terlihat bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal, meskipun terdapat data yang keluar dari garis diagonal tetapi tidak terpancar 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 *Kolmogrov-Smirno Test* disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,49019974
Most Extreme Differences	Absolute	0,103
	Positive	0,103
	Negative	-0,077
Test Statistic		0,103
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: Data Sekunder diolah, 2020

Uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov Test* merupakan uji normalitas data menggunakan fungsi distribusi kumulatif, dengan standar nilai residual berdistribusi normal apabila $K_{hitung} < K_{residual}$ atau nilai Sig. $> \alpha$. Berdasarkan tabel uji normalitas yang merupakan output dari *Software SPSS 22*, diperoleh hasil bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari nilai alpha 0,05, sehingga data penelitian ini dinyatakan menyebar normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan *SPSS 22* yang disajikan pada tabel :

Tabel 5
Coefficients^a

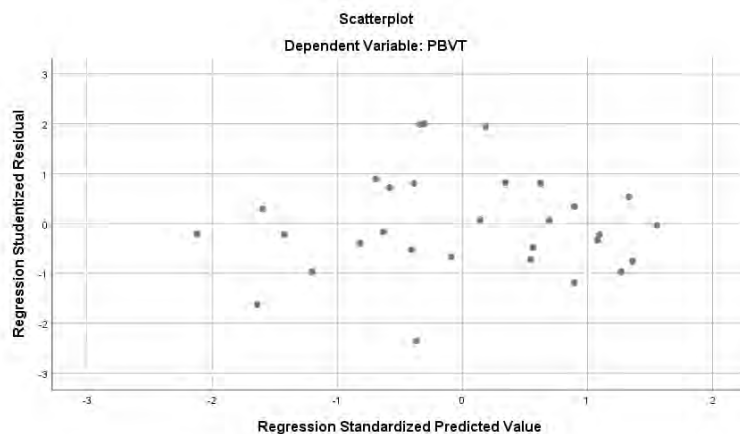
Model	Collinearity s		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
DER	0,977	1,024	Bebas Multikolinearitas
NPM	0,992	1,008	Bebas Multikolinearitas
DPR	0,977	1,024	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel *Coefficients* uji multikolinearitas, pada seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Kemudian hasil perhitungan nilai VIF menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai VIF antara 1-10. Dengan demikian, berdasarkan indikator di atas dapat disimpulkan bahwa semua data memenuhi syarat dan tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang diolah menggunakan *software SPSS 22* :



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Sampel, Tahun 2015-2019

Gambar 3
Scatterplot

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

Hasil uji autokorelasi dengan bantuan *software* SPSS 22 dapat dilihat pada tabel 6 dibawah ini :

Tabel 6
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,393

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,393 ($-2 < 1,393 < +2$).

Uji Kelayaka Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut merupakan hasil nilai *R Square* yang diperoleh dari output SPSS 22 :

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.817 ^a	.667	.628	.51771

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil output diatas, nilai *R Square* memperoleh hasil sebesar 0,667 atau 66,7 % yang memiliki arti bahwa hubungan variabel independen memiliki korelasi yang cukup kuat karena nilai R^2 lebih dari 50% atau mendekati 1. Jadi kontribusi yang diberikan oleh variabel Struktur Modal (DER), Profitabilitas (NPM), serta Kebijakan Dividen (DPR) sebesar

66,7%, sedangkan sisanya 33,3% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang diteliti. Nilai $R^2 = 0,667$ berada diantara 0-1 maka model regresi ini dikatakan layak.

Uji F

Berikut adalah hasil uji statistik F yang diperoleh dari output SPSS 22 :

Tabel 8
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13,938	3	4,646	17,335	,000 ^b
Residual	6,969	26	0,268		
Total	20,907	29			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan melalui tabel Anova, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilainya dibawah 0,05 sehingga model regresi dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian selanjutnya.

Pengujian Hipotesis

Berikut adalah hasil uji statistik t yang di peroleh dari output SPSS 22 :

Tabel 9
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,178	,504		2,338	,027
	DER	-1,390	,235	-,679	-5,924	,000
	NPM	,902	,222	,462	4,063	,000
	DPR	,131	,167	,090	,784	,440

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Makna hasil output SPSS 22 diatas adalah sebagai berikut : (1) *Debt to Equity Ratio* (DER) : berdasarakan hasil perhitungan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar -5,924. Hasil pengujian tersebut meunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 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 negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price to book value* (PBV). (2) *Net Profit Margin* (NPM) : berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 4,063. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 kurang dari nilai alpha yaitu sebesar 0,05, maka H_2 diterima. Hal ini memiliki arti bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV). (3) *Dividend Payout Ratio* (DPR) : berdasarkan hasil perhitunga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,440 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,784. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,440 lebih dari nilai alpha yaitu sebesar 0,05, maka H_3 ditolak. Hal ini memiliki arti bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) diukur menggunakan liabilitas dibagi dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) $0,000 < 0,05$; dan memiliki t hitung sebesar $-5,924$ maka berarti, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan bernilai negative terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV).

Bernilai negatif artinya tidak searah yaitu apabila struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, sebaliknya apabila struktur modal mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Sedangkan signifikan berarti struktur modal memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Artinya, struktur modal yang mengalami kenaikan menandakan jumlah liabilitas atau hutang dari perusahaan tersebut juga meningkat. Hal ini dapat menyebabkan penurunan minat pemegang saham dan para investor untuk membeli dan menginvestasikan saham. Rasio hutang yang naik menunjukkan bahwa perusahaan menerima pendanaan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Penggunaan hutang yang berlebihan tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba dapat menyebabkan harga saham perusahaan menurun. Apabila harga saham menurun akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan struktur modalnya melalui peningkatan modal sendiri yang diperoleh dengan menerbitkan saham ataupun meningkatkan laba.

Penelitian 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 Agusunto (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin bertambahnya nilai struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) diukur menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan. *Net Profit Margin* (NPM) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *Net Profit Margin* (NPM) $0,000 < 0,05$; dan memiliki t hitung sebesar $4,063$ maka berarti, *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV).

Bernilai positif memiliki arti searah dengan nilai perusahaan yaitu apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Signifikan memiliki arti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Artinya, laba di dalam suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki laba lebih menarik diminati oleh para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan dalam kondisi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori menurut Kasmir (2017:199) yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihitung melalui rasio *Net Profit Margin* (NPM) dapat memberikan kesejahteraan pemilik perusahaan atau investor. *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam kaitannya dengan penjualan, apabila laba yang diterima mengalami kenaikan maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan di mata pemilik saham semakin baik.

Menurut teori sinyal (*Signal Theory*) dimana profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga membuat para investor merespon positif dan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Dividend Payot Ratio* (DPR) yang diukur dengan deviden persaham dibagi dengan laba persaham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil tidak signifikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) $0,440 > 0,05$; dan memiliki t hitung sebesar 0,784 maka berarti, *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV).

Bernilai positif memiliki arti searah dengan nilai perusahaan yaitu apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Sebaliknya jika kebijakan dividen mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Tidak signifikan diartikan bahwa kebijakan dividen kurang bermakna terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai *Dividend Payou Ratio* (DPR) yang mengalami kenaikan belum tentu digunakan sebagai indikator untuk meningkatkan nilai perusahaan. Setiap pembayaran dividen oleh perusahaan akan mengurangi besarnya laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru. Secara tidak langsung perusahaan lebih memilih membeli aktiva baru demi kepentingan bersama dibandingkan membagikan dividen bagi investor yang hanya rincian dan tidak mengperhatikan kesejahteraan investor. Hal ini menjelaskan bahwa naik turunnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berpengaruh terhadap nilai kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) tentang ketidak relevan dividen yang memberikan argumentasi bahwa penentuan nilai perusahaan didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Jadi pembagian laba perusahaan menjadi dividen yang naik atau rendah tidak akan mempengaruhi kenaikan atau penurunan nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh SR Purnamasari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 sampai 2019. Berdasarkan hasil penelitian melalui analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Apabila struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, sebaliknya apabila struktur modal mengalami penurunan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini mengartikan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun. Penggunaan hutang pada perusahaan yang tidak diimbangi dengan peningkatan laba mengakibatkan harga saham mengalami penurunan. (2) Profitabilitas (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2019. Apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan,

sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa laba di dalam suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, semakin besar laba yang dimiliki perusahaan maka akan lebih menarik minat investor untuk berinvestasi. (3) Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2019. Apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan, sebaliknya apabila kebijakan dividen mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Namun *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang mengalami kenaikan belum tentu berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai arahan untuk penelitian di masa yang akan datang, berikut merupakan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini: (1) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada tiga variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen. 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.

Saran

Berdasarkan hasil uraian analisis dan kesimpulan yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (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 di pasar akan meningkat. Peningkatan harga saham ini mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. (2) Perusahaan pertambangan batubara sebaiknya mempertahankan kondisi perusahaan dengan adanya laba dan lebih meningkatkan laba perusahaan melalui penjualan karena laba didalam perusahaan mempunyai sinyal positif untuk menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (3) Perusahaan pertambangan batubara sebaiknya lebih memperhatikan dan berhati-hati dalam menentukan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan terutama kebijakan dividen, agar perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam menentukan apakah laba dibagikan kepada pemegang saham atau menjadi laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Sehingga keputusan tersebut dapat dimanfaatkan dengan tepat demi mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. (4) Peneliti bisa menggunakan variasi variabel independen lain atau menambah variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, seperti keputusan investasi, ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur kepemilikan untuk memperkuat kontribusi atau pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri DA. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Badan Pusat Statistik. 2020. *Analisa Komoditi Ekspor 2014-2020 Sektor Pertanian, Industri, dan Pertambangan*. Juli. BPS RI. Jakarta.
- Brigham, E. f., dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals of financial management*. Tenth Edition. South-Western. Singapore. Terjemah A.A. Yulianto. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2*. Edisi Kesepuluh. Erlangga. Jakarta.

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grasindo. Jakarta.
- Irham Fahmi. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. CV Alfabeta. Bandung.
- 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 Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke Empat. BPEF. Yogyakarta.
- Sartono, R.A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajmen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi* volume 5 nomer 2, february 2016.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Wardjono. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)", *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, vol 2 No. 1, Mei 2010.