

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATU BARA

Aleria Putri Valentina

putrivalen12@gmail.com

Tri Yuniati

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of dividend policy, capital structure, and firm size on the firm value of Coal Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The population consists of Coal Mining companies listed on IDX 2019-2023. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling with 6 companies as the sample. All members of the population were taken homogenously. The research applies quantitatively with secondary data. The data were in the form of companies annual statements. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with the SPSS 26 version. The result concludes that dividend policy has a positive but insignificant effect on the firm value of Coal Mining companies. However, capital structure has a positive and significant effect on the firm value of Coal Mining companies. In contrast, firm size has a negative and significant effect on the firm value of Coal Mining companies listed on IDX during 2019-2023. Keywords: dividend policy (DPR), capital structure (DER), firm size (SIZE), and firm value (PBV).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pada pengaruh Kebijakan dividen, Struktur Modal, dan Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Populasi penelitian yang digunakan adalah pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Teknik pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 6 sampel perusahaan pertambangan batu bara. Semua anggota populasi diambil secara homogen sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan. Selain itu, teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil pada penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara, Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara.

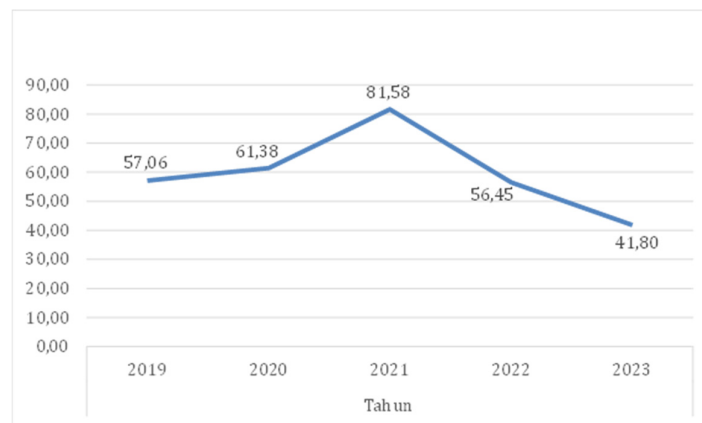
Kata kunci: kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan nilai perusahaan (PBV)

PENDAHULUAN

Industri pertambangan batu bara di Indonesia, merupakan salah satu sektor utama dalam perekonomian nasional, menghadapi dinamika yang kompleks akibat ketidakpastian politik dan geopolitik global yang makin meningkat pada tahun 2024. Dalam beberapa tahun terakhir, ketidakpastian ini telah memengaruhi sektor energi, termasuk industri batu bara, yang secara langsung berhubungan dengan kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Riset CGS International Sekuritas Indonesia (CGSI) memperkirakan harga batu bara akan tetap tinggi meskipun trend penurunan terus berkelanjutan. Trend penurunan tersebut disebabkan adanya ketegangan geopolitik yang terus berlangsung. Dengan itu jika

harga batu bara diperkirakan terus bergerak lebih tinggi dari proyeksi sebelumnya, CGSI berasumsi akan menaikkan harga batu bara pada tahun fiskal 2024. Kenaikan harga batu bara akan berdampak terhadap industri pertambangan batu bara yang ada di Indonesia. Di mana dampak tersebut bergantung pada pasar ekspor yang rentan terhadap perubahan kebijakan politik dan geopolitik internasional. Hal ini dapat memengaruhi keputusan strategis perusahaan dalam hal kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Ketegangan geopolitik, terutama yang melibatkan negara-negara pengimpor batu bara besar, telah menyebabkan volatilitas harga batu bara. Volatilitas harga ini memengaruhi pendapatan perusahaan pertambangan batu bara dan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Pratama *et al.*,(2020) penurunan harga batu bara dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan batu bara, yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan di sektor ini perlu mengelola risiko fluktuasi harga batu bara dengan baik untuk menjaga kinerja dan nilai perusahaan. Dapat dilihat pada gambar di bawah ini yang menjelaskan nilai perusahaan industri pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 1
rata-rata pbv perusahaan pertambangan batu bara
Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Gambar 1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan dengan menggunakan perhitungan *price book value* (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara pada periode 2019-2023. Terlihat adanya pergerakan fluktuasi pada tahun 2019 ke tahun 2020 dan tahun 2021 perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan pada perhitungan *price book value* (PBV). Sedangkan mengalami penurunan yang sangat signifikan pada tahun 2022 hingga 2023, sehingga terjadi kenaikan dan penurunan terhadap perhitungan *price book value* (PBV). Penurunan nilai perusahaan mengakibatkan penekanan pada daya beli masyarakat dan adanya harga komoditas yang tidak terkontrol. Hal ini dipengaruhi oleh adanya peraturan politik dan geopolitik sehingga mengakibatkan penurunan kapasitas investor, turunnya permintaan dan kinerja perusahaan. Penurunan nilai perusahaan yang belum maksimal akan berdampak terhadap penurunan kepercayaan investor untuk memberikan modal dan minat menanamkan modal pada perusahaan, tetapi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara masih memiliki potensi meningkat untuk kedepannya karena prospek jangka panjang yang dihasilkan perusahaan pertambangan batu bara.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, jika harga saham turun maka nilai perusahaan menurun, sehingga berdampak pada penurunan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dan sebaliknya, jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga naik, sehingga nilai perusahaan menjadi penting bagi para pemegang saham. Dikuatkan oleh

penelitian Hasanah (2019), Sugitasari dan Yuniati (2022), Effendi (2023) dan Estuninggati dan Yuniati (2020). Adapun beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di antaranya Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang stabil cenderung menarik lebih banyak investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Indriani, 2020). Di mana investasi awal yang besar diperlukan, kebijakan dividen yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan finansial perusahaan. Namun, ketidakpastian geopolitik dapat memengaruhi kestabilan pendapatan perusahaan, yang berisiko menurunkan kapasitas mereka untuk membayar dividen tinggi. Dalam penelitian sebelumnya menurut Hasanah (2019), Estuninggati dan Yuniati (2020), dan Sugitasari dan Yuniati (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Ahmat dan Yuniati (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Erick, 2021). Ketidakpastian pasar global yang diakibatkan oleh geopolitik dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang sangat bergantung pada utang untuk pendanaan mungkin menghadapi kesulitan dalam membayar kewajiban keuangan mereka jika ada fluktuasi besar dalam harga batu bara atau permintaan internasional. Dalam penelitian sebelumnya menurut Hasanah (2019), Sugitasari dan Yuniati(2022), dan Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Estuninggati dan Yuniati, (2020) dan Effendi (2023) menunjukkan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor lain yang memengaruhi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan pasar, sehingga dapat meningkatkan daya tawar mereka di pasar Rheyndi (2023). Perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya dan kemampuan untuk mengatasi ketidakpastian pasar, seperti memiliki cadangan kas yang lebih besar atau akses yang lebih mudah ke pembiayaan. Namun, perusahaan yang lebih kecil mungkin lebih rentan terhadap fluktuasi pasar yang disebabkan oleh ketegangan geopolitik. Dalam penelitian sebelumnya menurut Estuninggati dan Yuniati (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) menunjukkan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2019-2023?, (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?. Penelitian ini bertujuan: (1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, (2) Mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2019-2023, (3) Mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2019-2023.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Signal theory merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut menurut (Brigham dan Houston, 2021:32).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan atau keputusan perusahaan berkaitan dengan apakah keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan. Kebijakan dividen dapat ditentukan dengan membandingkan Dividen per share dan *earnings per share*. Standar industri sebesar 30% yang ditetapkan oleh (Kasmir, 2017:164).

$$\text{Dividend payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri pada pendapat (Sudana, 2019:189). Untuk mengukur apakah *debt to equity ratio* (DER) suatu perusahaan baik, perlu dibandingkan dengan standar industri yang berlaku. Menurut kasmir (2017:159) *debt to equity ratio* (DER) standar industri yaitu sebesar 80%.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas Menurut (Brigham dan Houston, 2021:4).

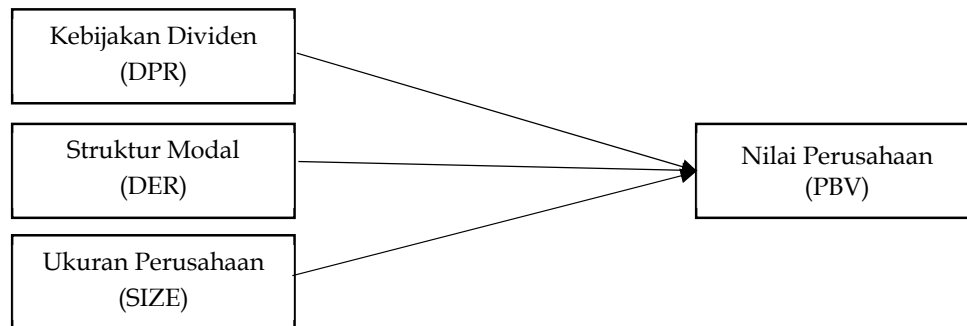
$$\text{Size} = (\text{Ln (Total Aset)})$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai pertimbangan, yang dilakukan oleh: (1) Hasanah (2019) diperoleh bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk *long term debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Sugitasari dan Yuniati (2022) diperoleh bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *net profit margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Estuninggati dan Yuniati (2020)

diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Hirdinis (2019) diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan untuk ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Effendi (2023) diperoleh bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 2
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah menentukan apakah keuntungan perusahaan pada akhir tahun akan diberikan dividen kepada pemegang saham atau disimpan untuk menambah modal. Berdasarkan *a bird in-the-hand theory*, menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh ratio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Menurut Jusriani *et al.*, (2013:13) investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima memiliki resiko lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Penelitian yang dilakukan oleh Hasanah (2019), Sugitasari dan Yuniati (2022) dan Effendi (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah ratio atau keseimbangan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan utang dan ekuitasnya. Struktur modal yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau harga sahamnya adalah struktur modal terbaik karena memungkinkan untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya. Akibatnya, sebuah perusahaan akan memiliki nilai yang tinggi jika mampu mengelola struktur modalnya dengan baik. Jika investor menggunakan utang, mereka dapat memperoleh lebih banyak keuntungan dari bisnis mereka. Menurut teori *trade-off*, ada korelasi positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Sugitasari dan Yuniati (2022), dan Hasanah (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan bahwa mereka sangat berkomitmen untuk terus meningkatkan kinerjanya. Akibatnya, pasar akan bersedia membayar lebih banyak untuk membeli sahamnya karena mereka yakin akan mendapatkan imbal hasil yang menguntungkan dari perusahaan. Investor melihat kemudahan ini sebagai tanda optimisme dan harapan, sehingga ukuran perusahaan dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan semua aset perusahaan, ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai seberapa besar atau kecilnya perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2021:4), investor akan lebih suka berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki total aktiva atau total kekayaan. Perusahaan yang sangat baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, harga pasar dapat memengaruhi keputusan investor. Akibatnya, ukuran bisnis berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Estuninggati dan Yuniati (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *kasual komparatif*, yang digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan yaitu kebijakan dividen (DPR), Struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel terikat.

Gambaran Umum Populasi (objek) penelitian

Populasi yang akan digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebanyak 34 perusahaan. Penulis menetapkan tahun pengamatan selama 5 tahun yaitu pada tahun 2019 – 2023.

Teknik Pengumpulan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* di mana populasi yang telah di bentuk secara homogen menjadi sampel dalam penelitian ini. Populasi yang di pilih secara homogen untuk menjadi sampel penelitian ini sebanyak 6 perusahaan pertambangan batu bara periode 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter yaitu jenis data yang berupa dokumen tersimpan seperti laporan keuangan perusahaan. Data penelitian ini berasal dari laporan keuangan pada perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan pada tahun 2019-2023.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat diperoleh melalui akses internet pada website resmi www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya yang berisi laporan keuangan perusahaan batu bara selama periode 2019-2023.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan atau keputusan perusahaan berkaitan dengan apakah keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan. Standar industri sebesar 30% yang ditetapkan oleh (Kasmir, 2017:164). *dividend payout ratio* (DPR) menurut Brigham dan Houston (2021:22) dapat dirumuskan dengan menggunakan persen (%) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara sumber modal sendiri dan modal asing yang digunakan perusahaan untuk membiayai asset jangka panjang. Untuk mengukur apakah *debt to equity ratio* (DER) suatu perusahaan baik, perlu dibandingkan dengan standar industri yang berlaku. Menurut kasmir (2017:159) *debt to equity ratio* (DER) standar industri yaitu sebesar 80%. Adapun indikator struktur modal menggunakan *debt equity ratio* (DER) menurut Kasmir (2017:158) dengan rumus yaitu:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dapat diukur melalui total aset, log size, harga pasar saham, dan faktor faktor lainnya. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar saham perusahaan, dan berbagai indikator lainnya. Adapun indikator ukuran perusahaan menurut Rodoni dan Ali (2014:193) dengan rumus:

$$\text{Size} = (\text{Ln} (\text{Total Aset}))$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) sebagai alat ukur perbandingan antara harga saham dan nilai buku perusahaan. Menurut harahap (2016:311) menyatakan bahwa standar industri *price to book value* (pbv) lebih dari >1. Adapun indikator pengukuran nilai perusahaan menggunakan *price to book value* (PBV) menurut fahmi (2014:138) dengan rumus yaitu:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan penelitian menggunakan teknik analisis kuantitatif, karena data yang digunakan terdiri dari angka-angka dengan metode statistik. Data tersebut dihitung dalam metode statistik dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*). Analisis data ini bertujuan untuk melihat pengaruh hubungan variabel bebas dengan variabel terikat.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini dilakukan untuk memberikan gambaran data yang terkait dengan karakteristik masing - masing variabel penelitian agar penelitian mudah dipahami. Data analisis dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan suatu analisis yang digunakan untuk menjelaskan hubungan dan kekuatan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen (Ghozali 2018:95). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen nilai perusahaan, sedangkan variabel independen menggunakan Kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari variabel bebas adapun bentuk dari persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta \text{ DPR} + \beta \text{ DER} + \beta \text{ SIZE} + e$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value* sebagai pengukur Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

DPR : *Dividend Payout Ratio* sebagai pengukur Kebijakan Dividen perusahaan pertambangan batu bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

DER : *Debt to Equity Ratio* sebagai pengukur Struktur Modal perusahaan pertambangan batu bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

SIZE : SIZE sebagai pengukur Ukuran Perusahaan pertambangan batu bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

e : *Standard Error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas memiliki tujuan apakah di dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Terdapat 2 cara untuk mengetahui distribusi normal dan tidak. (a) Analisis *Kolmogrov-Smirnov* (KS) memiliki nilai skewness dan kurtosis dari residual. (b) Analisis Grafik digunakan agar mengetahui apakah hasil data residual berdistribusi normal dengan melihat pada grafik normal probability plot yang dapat membandingkan antara data distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi mendeteksi adanya hubungan antara variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Uji multikolinieritas dapat diuji melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan asumsi yang digunakan sebagai berikut: (a) Jika $VIF \leq 0,10$ dan nilai *Tolerance* > 10 artinya bahwa tidak terjadi multikolinieritas (b) Jika $VIF > 0,10$ dan nilai *Tolerance* < 10 artinya bahwa terjadi multikolinieritas

Uji Autokorelasi

Pada pendapat Ghozali (2018:111) uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Regresi yang tidak terjadi autokorelasi merupakan regresi yang baik. Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi, metode pengujian yang digunakan dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Jika angka DW < -2 , maka terdapat autokorelasi positif. (b) Jika angka DW -2 hingga $+2$, maka tidak terdapat autokorelasi. (c) Jika angka DW $> +2$, maka terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian asal residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018:137). Apabila varian dari residual satu pengamatan lain dalam kondisi tetap maka adanya Heteroskedastisitas dan jika berbeda maka terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik dengan menunjukkan heteroskedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara yang digunakan untuk mengukur dan menguji ada atau tidaknya terjadi heteroskedistitas dengan melihat dari pola gambar Scatterplot. Adapun cara dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: (a) Apabila terdapat adanya pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur tertentu (bergelombang atau melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedistitas. (b) Apabila tidak terdapat adanya pola yang jelas dan titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedistitas

Uji kelayakan Model

Uji Statistik (Uji F)

Menurut Ghozali (2018:95) uji statistik F dapat digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dengan melihat tingkat signifikan. Dalam penelitian ini uji f menguji kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Dalam pengujian uji f terdapat ketentuan, yaitu sebagai berikut: (a) Jika tingkat signifikan $F > 0,05$ maka menunjukkan bahwa model regresi linear berganda tidak layak digunakan. (b) Jika tingkat signifikan $F \leq 0,05$ maka menunjukkan bahwa model regresi linear berganda layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada pendapat Ghozali (2018:97) pengukuran seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh garis regresinya atau profitabilitas, keputusan Investasi dan struktur modal dapat menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) Nilai R^2 di antara 0-1, jika nilai dari R^2 kecil atau mendekati 0 maka kemampuan dari profitabilitas, keputusan investasi dan struktur modal dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan sangat terbatas. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 1 maka makin besar pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai pada uji R^2 adalah sebagai berikut : (1) Apabila nilai R^2 kecil dan dan mendekati 0, maka menunjukkan kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas dalam memberikan informasi yang terkait. (2) Apabila nilai R^2 besar dan mendekati 1, maka menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menunjukkan variabel dependen sangat baik dalam memberikan informasi yang terkait.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:98) Pengujian hipotesis ini dilaksanakan untuk menguji hipotesis parsial. Di mana pengujian ini dilaksanakan dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-hitung dan nilai sig sebesar 0,5. Kriteria dalam uji t ini adalah sebagai berikut: (a) Jika variabel nilai signifikan uji $t \leq 0,05$ maka variable independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) Jika variabel nilai signifikan uji $t \leq 0,05$ maka variable independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskripsi

Dari hasil uji statistik deskriptif ini dipakai untuk melihat besaran rata-rata dari variabel mendekati nilai maximum, nilai minimum dan juga standar deviasi dengan menggunakan SPSS versi 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	J	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	30	0,084	10.363	1.92615	1.975831
Kebijakan Dividen	30	4.874	476.367	111.60313	112.70728
Struktur Modal	30	22.326	370.056	79.32515	72.362264
Ukuran Perusahaan	30	28.633	32.758	30.53581	1.201105
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan hasil perhitungan uji statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa ada 30 data (N) tentang perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data ini dikumpulkan selama 5 tahun penelitian yang melibatkan 6 perusahaan pertambangan batu bara sebagai sampel. Dari 30 data ini menunjukkan bahwa: (1) Nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,084 dan nilai maximum sebesar 10,363. Nilai rata-rata sebesar 1,92615 nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata PBV mendekati nilai minimum yang artinya perusahaan belum mampu mempertahankan kinerjanya dengan baik, serta untuk standar deviasi sebesar 1,975831. (2) Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 4,874 dan nilai maximum sebesar 476,367. Nilai rata-rata sebesar 111,60313 nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata DPR mendekati nilai minimum yang artinya perusahaan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham dengan baik, serta untuk standar deviasi sebesar 112,707280. (3) Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 22,326 dan nilai maximum sebesar 370,056 serta rata-rata sebesar 79,32515. Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata DER mendekati nilai minimum yang artinya perusahaan tidak mampu untuk memanfaatkan utang dengan baik pada operational perusahaan. (4) Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 28,633 Sedangkan nilai maximum sebesar 32,758 dan rata-rata sebesar 30,53581. Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata SIZE mendekati nilai maximum yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki ukuran yang besar.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menentukan apakah ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023. Tabel 2 dari hasil pengelolaan dan penggunaan SPSS 26 menunjukkan hasil analisis regresi linear berganda untuk masing-masing variabel:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	62,526	7,595	
Kebijakan Dividen	0,018	0,084	0,021
Struktur Modal	0,798	0,128	0,665
Ukuran Perusahaan	-19,237	2,255	-0,913

a. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan pada tabel 2 hasil uji regresi linear berganda pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019- 2023 adalah sebagai berikut:

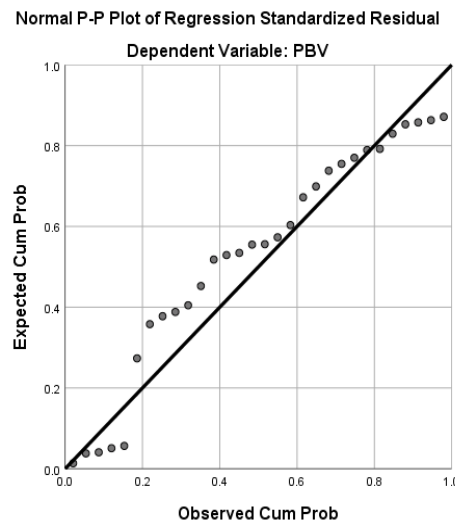
$$PBV = 62,526 + 0,018 DPR + 0,798 DER - 19,237SIZE + e$$

Dari persamaan model regresi linear berganda di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Konstanta (α) Nilai konstanta (α) pada analisis regresi linear berganda di atas bernilai sebesar 62,526. Hal ini menunjukkan bahwa pada variabel independent yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) bernilai sama dengan nol (0) maka nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen mengalami kenaikan yaitu sebesar 62,526. (2) Koefisien Regresi *dividend payout ratio* (DPR) Nilai DPR yang diperoleh dari persamaan regresi linear berganda di atas bernilai positif sebesar 0,018 hal ini menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh yang searah (positif) terhadap PBV. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika DPR meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,018. (3) Koefisien Regresi *debt to equity ratio* (DER) Nilai DER yang di peroleh dari persamaan regresi linear berganda di atas bernilai sebesar 0,798 yang artinya berpengaruh positif atau searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika DER meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,798. (4) Koefisien Regresi Ukuran perusahaan (SIZE) Nilai SIZE yang diperoleh dari persamaan regresi linear berganda di atas bernilai -19,237 yang artinya berpengaruh negatif atau tidak searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika SIZE meningkat 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 19,237.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah semua variabel dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak pada variabel independent yaitu kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023:



Gambar 3
 Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik *Normal Probability Plot*
 Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan pada gambar 3 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal antara 0 (Nol) dengan pertemuan sumbu Y dan Sumbu X, serta mengikuti arah garis diagonal tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini berdistribusi dengan normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		30
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std.Deviation</i>	0,40271839
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,152
	<i>Positive</i>	0,119
	<i>Negative</i>	-0,152
<i>Test Statistic</i>		0,152
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,074 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai asymp. sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0,074 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel pada penelitian ini yang telah digunakan berdistribusi secara normal dan model regresi memenuhi kriteria uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut hasil uji multikolinieritas yang di peroleh dari hasil pengelolaan data pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 menggunakan SPSS versi 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keputusan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
1 (Constant)			
Kebijakan Dividen	0,907	1.102	Tidak terjadi Multikolinieritas
Struktur Modal	0,797	1.255	Tidak terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0,796	1.256	Tidak terjadi Multikolinieritas

a. Dependent Variabel:PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan pada Tabel 4 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan hasil pada perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil dari model regresi bebas adanya multikolinieritas dan tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pada pengganggu pada periode tahun sekarang dengan tahun sebelumnya pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 Berikut hasil dari penelitian uji autokorelasi menggunakan metode Durbin- Watson (D-W) pada sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

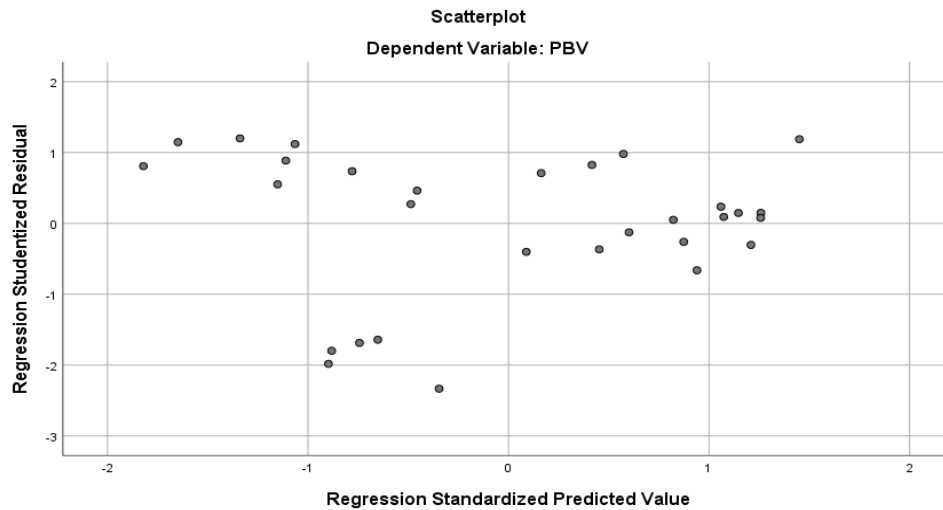
Model	Batas DW Bebas Autokorelasi		Hasil DW	Kesimpulan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	+2,00	1,790	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan pada Tabel 5 pada uji autokorelasi menunjukkan bahwa mode regresi tidak terjadi masalah pada autokorelasi, karena nilai pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW Test) yaitu sebesar 1,790 berada di antara -2 dan +2, sehingga dapat menjelaskan bahwa model regresi tersebut tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi pada penelitian ini terjadi ketidaksamaan antara variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI pada tahun 2029-2023. Hasil pengelolaan data menggunakan software SPSS 26 dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 4
 Hasil Uji Heteroskedastisitas pada grafik *Scatterplot*
 Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan Gambar 4 hasil pengujian *scatterplot* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan titik tidak membentuk suatu pola tertentu. Maka disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model
Uji Statistik (Uji F)

Uji F bertujuan menguji apakah suatu model regresi layak untuk di gunakan atau tidak layak digunakan pada penelitian ini, Uji F yang di peroleh dari hasil pengelolaan data pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 menggunakan SPSS versi 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 6
 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,152	3	5,051	27,920	.000 ^b
	Residual	4,703	26	0,181		
	Total	19,855	29			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), SIZE, DPR DER

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Signifikan pada penelitian ini lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka disimpulkan bahwa model regresi tersebut layak digunakan pada penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinan (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi ini dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Berikut hasil uji koefisien determinasi menggunakan SPSS versi 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Deteminasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,874 ^a	0,763	0,736	0,425318

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang di lihat melalui tabel (R^2) untuk modal regresi penelitian ini yaitu sebesar 0,763 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan menjadi (DPR), struktur modal yang diproksikan menjadi (DER) dan ukuran perusahaan yang diproksikan menjadi (SIZE) menjelaskan sebesar 76,3% memengaruhi terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi (PBV) dan sisanya sebesar 23,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Berikut hasil (uji t) yang diolah menggunakan SPSS versi 26 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	T	Sig.	Keputusan
1 (Constant)	8,232	0,000	
Kebijakan Dividen	0,212	0,834	Tidak Signifikan
Struktur Modal	6,217	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	-8,532	0,000	Signifikan

a. Dependent Variabel: Price to Book Value

Sumber: Data Primer Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan uji hipotesis pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa sebagai berikut: (a) Kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,834. Pada hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai signifikansi $0,834 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan menjadi *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi *Price to Book Value* (PBV). (b) Struktur modal yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi 0,000. Pada hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan menjadi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi *price to book value* (PBV). (c) Ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan SIZE menunjukkan nilai signifikansi 0,000. Pada hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka

disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan menjadi SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi *price to book value* (PBV).

Pembahasan

Kebijakan Dividen Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik uji t diperoleh pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan menjadi *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,212 > 0,05$ yang artinya pembagian dividen baik dalam jumlah besar maupun kecil, tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan pertambangan batu bara merupakan industri yang fluktuatif. Sehingga banyak perusahaan pertambangan batu bara yang akan melakukan upaya penahanan laba untuk menghadapi resiko pasar dibandingkan memberikan dividen kepada investor. Dengan cara ini, perusahaan dapat menggunakan laba tersebut sebagai modal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Menurut Brealey *et al.*, (2019:406) dalam Teori *Irrelevansi* menyatakan bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan dan kebijakan dividen (DPR) tidak memengaruhi kekayaan pemegang saham. Menurut Modigliani dan Miller, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba serta kebijakan investasi, sehingga baik laba yang dibagikan sebagai dividen maupun laba yang ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Struktur Modal Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik uji t diperoleh pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan menjadi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Menurut Harahap (2016:306), investor dapat menilai seberapa besar utang perusahaan yang dijamin oleh kepemilikan modal (equity). Ketertarikan investor untuk membeli saham muncul karena mereka merasa aman berkat adanya ekuitas yang memadai, yang pada gilirannya akan meningkatkan minat terhadap saham perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki peranan penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya melalui modal yang telah diperoleh.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik uji t di peroleh pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan menjadi SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya bahwa SIZE memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. menurut Ghozali (2020:166) dalam *signal theory* dapat memberikan indikasi penting bagi perusahaan itu sendiri. Perusahaan dengan ukuran yang besar mencerminkan adanya pertumbuhan, yang akan menarik perhatian positif dari investor karena menunjukkan kemampuan untuk bersaing dengan perusahaan lain. Dengan ukuran yang lebih besar, perusahaan juga lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditur dalam mengakses dana dari pasar modal, serta cenderung menarik lebih banyak perhatian dari investor. Ketika investor melakukan investasi dalam jumlah besar, harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Ukuran perusahaan (SIZE) dapat diukur melalui berbagai metode, seperti total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh Kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), dan ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian dari pembahasan bab sebelumnya, dapat diperoleh hasil dan disimpulkan sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. (2) Struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. (3) Ukuran perusahaan yang diproksikan menjadi SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Keterbatasan

Adapun beberapa keterbatasan pada penelitian ini yang perlu dilakukan dengan melakukan pertimbangan yang akan memengaruhi pada hasil penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Objek pada penelitian ini adalah Perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mana terdapat populasi sebesar 34 perusahaan, tetapi sampel yang digunakan hanya 6 perusahaan yang telah memenuhi syarat dan termasuk kedalam sampel penelitian. (2) Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), dan ukuran Perusahaan (SIZE) yang memengaruhi variabel dependen yaitu nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan terdapat variabel lain yang dapat memengaruhi nilai Perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Setelah dilakukan penelitian ini dan mendapatkan hasil penelitian dari pengujian yang telah dilakukan berdasarkan atas Kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka terdapat beberapa saran diantaranya sebagai berikut: (1) Bagi Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham karena perusahaan tetap perlu mengevaluasi apakah kebijakan dividen (DPR) saat ini sudah selaras dengan strategi bisnis dan ekspektasi pemegang saham. Jika diperlukan, perusahaan dapat mempertimbangkan untuk menyesuaikan kebijakan dividen agar lebih mendukung pertumbuhan jangka panjang, perusahaan diharapkan untuk menjaga dan memastikan bahwa ratio utang terhadap ekuitas (DER) tetap dalam batas yang wajar sesuai dengan standar industri. Hal ini dikarenakan DER yang tinggi dapat menimbulkan asumsi bahwa perusahaan menghadapi risiko lebih besar terhadap tekanan keuangan akibat beban bunga. Oleh karena itu, perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 hingga 2023 diharapkan dapat meningkatkan laba bersih dengan cara memperbaiki struktur modal tanpa harus mengandalkan utang tambahan. Pendekatan ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi, karena investor cenderung berasumsi bahwa perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dan berpotensi meningkatkan harga saham, dan perusahaan diharapkan melakukan pengawasan terhadap kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai Perusahaan. Kondisi ini timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, yang mengakibatkan terjadinya konflik. Ukuran Perusahaan (SIZE) dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang juga disebabkan oleh pandangan investor bahwa perusahaan dengan total aset yang besar cenderung menetapkan laba ditahan yang lebih tinggi dibandingkan dengan dividen yang diberikan kepada pemegang saham. (2) Bagi investor atau calon investor Diharapkan mempertimbangkan faktor-faktor profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, efisiensi operasional dan prospek industri untuk menilai kelayakan investasi. Perusahaan yang tidak

membayar dividen tinggi bisa jadi sedang menginvestasikan kembali laba mereka untuk mempercepat pertumbuhan bisnis. (3) Bagi peneliti selanjutnya Diharapkan dapat memperluas cakupan sampel perusahaan yang diteliti dengan durasi penelitian yang lebih lama, sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih akurat mengenai nilai perusahaan. Selain itu, penting untuk mempertimbangkan faktor faktor eksternal yang memengaruhi perusahaan agar hasil penelitian mencerminkan realitas dan lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R. A., S. C. Myers. dan F. Allen. 2019. *Principles of Corporate Finance*. Edisi 13. McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2021. *Fundamentals of Financial Management*: Cengage Learning.
- Effendi, B. 2023. Firm Value Factors: the Effect of Earning Per Share, Capital Structure, and Dividend Policy on Creative Business Companies. In *Jurnal Ekonomi LLDikti Wilayah* (Vol. 1, Issue 2).
- Erick, C. 2021. Pengaruh return on asset (roa), debt to equity ratio (der), dan earning per share (eps) terhadap harga saham perusahaan pertambangan (sektor industri batubara) yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) pada tahun 2016-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 94.
- Estuninggati, V. E., dan T. Yuniati. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7), 1-15.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Peneliti Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2020. *25 GRAND THEORY*. Yoga Pratama.
- Hasanah, H. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 8 No 10.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Hirdinis, M. 2019. Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration*: Vol. VII (Issue 1). www.idx.co.id,
- Indriani, J. 2020. Pengaruh deviden dan earning per share terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 15(1).
- Jusriani, Ika dan Rahardjo, 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009- 2011)", *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, Vol. 2, No. 2: 1-10.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Sebelas. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Pratama, I. G. B. Angga, dan I. G. B. Wiksuana 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan-Dan Leverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338-1367.
- Rheynaldi, P. 2023. Energy price and stock return: evidence of energy sector companies in indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(5), 31-36.
- Rodoni, A dan H. Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sugitasari, O. D., dan T. Yuniati. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(7), 1-17.