

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR BATU BARA PERIODE 2017-2023

Latifatun Hasanah ¹, Sri Hasnawati ²

Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung, Indonesia

Correspondence		
Email: ltifa1730@gmail.com	No. Telp:	
Submitted 30 Mei 2024	Accepted 4 Juni 2024	Published 5 Juni 2024

ABSTRACT

This research aims to investigate the influence of capital structure, dividend policy, profitability, on the value of coal subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017-2023. The study's sample comprises 10 companies, with a total dataset of 70 observations. The analysis employs a panel data analysis model using Eviews 12 software. Based on the statistical calculations and discussions in the preceding chapters, the following conclusions can be drawn. Capital structure, represented by Long-term Debt to Equity Ratio (LtDER), does not significantly affect firm value. Dividend policy, approximated by Dividend Payout Ratio (DPR), positively influences firm value. Profitability, proxied by Return on Equity (ROE), has a positive effect on firm value.

Keywords: capital structure, dividend policy, profitability

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 10 perusahaan dengan total data sebanyak 70 data. Perhitungan menggunakan model analisis data panel yang menggunakan software Eviews 12. Berdasarkan perhitungan secara statistik serta pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut. Struktur modal yang diprosikan melalui *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diprosikan melalui *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang mempunyai potensi sumber daya alam yang melimpah seperti sumber daya tambang. Dengan adanya sumber daya alam tersebut, perekonomian bangsa ikut terdorong dan lapangan pekerjaan kembali terbuka. Selain itu, pendapatan devisa dan kegiatan ekspor pun ikut meningkat. Salah satu jenis komoditas yang menjadi keunggulannya adalah batu bara. Indonesia menjadi salah satu negara dengan penghasil batubara terbesar di dunia sekaligus pengeksport terbesar ke pasar dunia, terutama ke beberapa negara seperti Eropa dan Asia (iesr.or.id). Batubara merupakan komoditas yang sangat penting bagi Indonesia karena berpotensi memberikan manfaat yang besar untuk perekonomian Indonesia.

Pada tahun 2019 harga batu bara mengalami penurunan yang diakibatkan oleh emiten pertambangan batu bara yang mengalami penurunan kinerja dan pada tahun 2021 setelah pulih dari dampak pandemi, harga saham batu bara mulai mengalami kenaikan (www.cnbcindonesia.com). Tingkat harga batu bara yang fluktuatif menuntut perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing. Hal ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan Investor untuk berinvestasi terhadap saham perusahaan subsektor pertambangan batubara dikarenakan dapat memberikan gambaran

kinerja keuangan dan operasional perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Indikator yang dapat dipakai oleh Investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah nilai perusahaan. Investor akan cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi karena dianggap dapat lebih dipercaya untuk memberikan kesejahteraan bagi investor.

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dijadikan tolak ukur oleh investor, apabila harga saham tinggi maka tingkat pengembalian kepada investor tinggi dan akan membuat nilai perusahaan meningkat sesuai tujuan dari sebuah perusahaan (Sugosha & Artini, 2020). Tingginya nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan juga kinerja suatu perusahaan (Augustina dkk., 2020). Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan menggunakan *price to book value* (PBV) yang dapat dilihat dari rasio harga saham terhadap nilai buku per saham (Kadirya, 2018). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya struktur modal.

Menurut Demirgunes (2017) struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang dan total modal. Semakin tinggi struktur modal akan menyebabkan resiko kebangkrutan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER). LtDER yaitu besaran utang jangka panjang yang harus ditanggung para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas (Maulita dan Tania, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018), Nopianti dan Suparno (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yakni kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Laba disimpan (ditahan) adalah sumber aset yang signifikan untuk mendanai pengembangan organisasi di perusahaan. Adapun kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seran et al. (2023), Yanti dan Rike Setiawati (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon secara positif hal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas merupakan sebuah gambaran bagaimana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari asset ataupun modal yang mereka miliki. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi pula. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Laela dan Rahmah (2022), Luthfiyah dan Kery (2022), Khumairoh dan Suprihadi (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara. Penelitian ini diharapkan menjadi sumber bacaan bagi peneliti lainnya dibidang kajian manajemen keuangan, terlebih pada kajian keuangan perusahaan. Bagi pihak calon investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi yang dibutuhkan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi setelah mengetahui hasil dari indikator-indikator pertimbangan dalam penilaian nilai perusahaan, apakah layak atau tidak.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar.

Nilai Perusahaan

Menurut Dewi dan Sujana (2019) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dan harga saham dapat dilihat sebagai penilaian kolektif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Pada saat terjadi peningkatan harga saham hal ini bisa menjadi sinyal positif dari investor kepada manajer, dimana sinyal tersebut dapat diartikan peningkatan kinerja perusahaan. Sebaliknya apabila terjadi penurunan harga saham maka dapat diartikan sebagai penurunan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar ekuitas yang dianggap sebagai nilai tambah bagi pemegang saham dengan mempertimbangkan peningkatan harga saham untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Struktur Modal

Fahmi (2014) menjelaskan bahwa 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 bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Utami dan Darmayanti, 2018). Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pemegang saham yang mengharapkan penghasilan dari pembagian dividen dan manajemen perusahaan itu sendiri yang mengharapkan pertumbuhan terus menerus untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi,

laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas menilai seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi investor, dan kinerja ini akan berdampak pada seberapa baik suatu perusahaan dipandang oleh investor dari sudut pandang keuangan. Profitabilitas juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka prospek perusahaan tersebut akan dinilai baik oleh investor.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan finansial perusahaan yang bersumber dari modal sendiri, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan atau lebih singkatnya struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas perusahaan (Jufrizen et al., 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dan Suparno (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Salah satu kebijakan yang harus dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan adalah memutuskan kebijakan dividen, apakah laba yang diperoleh pada tahun tertentu akan dibagikan secara keseluruhan atau hanya sebagian yang dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lainnya dalam bentuk laba ditahan (Patresia dan Idayati, 2022). Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena para investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari pembagian dividen dibandingkan dengan capital gain. Dalam penelitiannya, Seran et al. (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Meidiawati (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi dari besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besar profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor semakin berani menginvestasikan di perusahaan tersebut. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiatul dan Rahmah (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian asosiatif. Sugiyono (2012) menuturkan bahwa penelitian asosiatif merupakan penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan diantara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara profitabilitas (ROE), struktur modal (LtDER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan subsektor batu bara periode 2017-2023. Jumlah populasi dari penelitian ini sebanyak 25 perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023

Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam dua kelompok, yaitu variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Definisi operasional variabel penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi, oleh karenanya variabel dependen tidak dapat berdiri sendiri. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book ratio* (PBV). PBV adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Ratio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV ratio perusahaan menandakan pasar percaya akan prospek yang dimiliki perusahaan tersebut. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* menurut Laela (2022), Nopianti (2021), Khumairoh (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price To Book Ratio (PBV)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku perusahaan}}$$

2. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2013) variabel bebas (independen) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel bebas yaitu profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, maka modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Penilaian struktur modal akan diproksikan melalui *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER). *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) dapat diukur melalui persamaan (Sudana, 2011:21):

$$\text{LtDER} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diputuskan oleh perusahaan untuk membagi atau menahan laba (Saputri dan Bahri, 2021). Semakin tinggi laba yang ditunjukkan oleh perusahaan, semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modal sahamnya, hal tersebut mengindikasikan bahwa perlunya penanaman modal investor dalam pengelolaan manajemen perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan

menggunakan perhitungan. Dalam penelitian ini, nilai DPR menurut Wiweko dan Martianis (2020) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

c. Profitabilitas

Variabel bebas dari penelitian kali ini merupakan profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini mengukur berapa banyak laba bersih yang akan diperoleh dari setiap rupiah dana yang telah diinvestasikan dalam ekuitas. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Return on Equity ratio* (ROE) menurut Nopianti (2021), Yanti (2022), Khumairoh (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	LTDER	DPR	ROE
Mean	1.617714	0.252857	0.542571	0.358857
Median	1.265000	0.135000	0.480000	0.250000
Maximum	9.490000	1.650000	1.890000	1.250000
Minimum	0.080000	0.010000	0.000000	0.020000
Std. Dev.	1.417864	0.297059	0.381328	0.299272
Observations	70	70	70	70

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

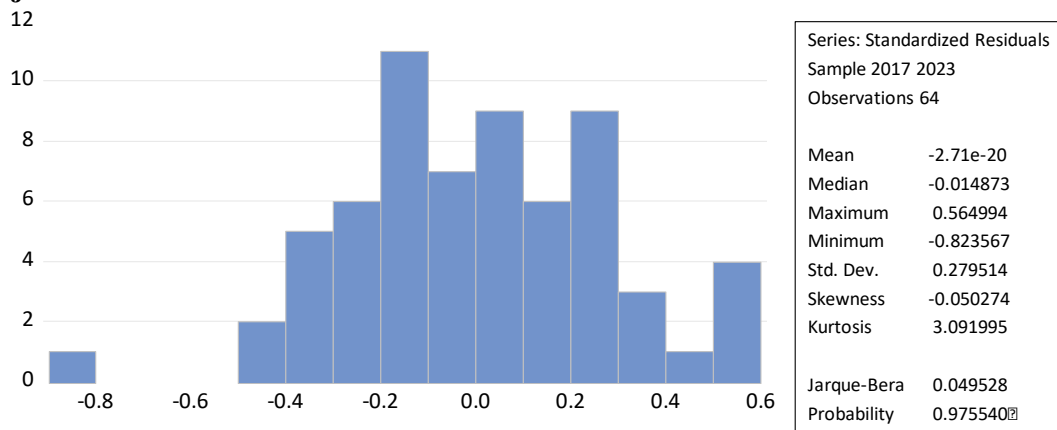
Variabel LtDER memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0.01 atau 1% dimiliki oleh PT Tbs Energy Utama Tbk. (TOBA) pada tahun 2018, menunjukkan perusahaan tersebut memiliki fundamental yang sehat karena besaran utang jangka panjang lebih kecil dibandingkan besaran ekuitas yang dimiliki dan juga menandakan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak didanai oleh modal sendiri dibandingkan utang jangka panjang. Nilai tertinggi (*maximum*) yaitu 1,65 atau 165% dimiliki oleh PT Tbs Energy Utama Tbk. (TOBA) pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa rasio LtDER berada di atas 100% yang artinya perusahaan memiliki kondisi keuangan yang tidak sehat.

Variabel DPR memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 atau 0% dimiliki oleh Tbs Energy Utama Tbk. (TOBA) tahun 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 yang berarti perusahaan tersebut tidak membagikan dividennya. Nilai tertinggi (*maximum*) yaitu 1.89 atau 189% dimiliki oleh PT Trans Power Marine Tbk (TPMA) tahun 2020 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki persentase pembagian dividen yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Variabel ROE memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0.02 atau 2% dimiliki oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk tahun 2020 yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola asetnya secara efektif dalam menghasilkan jumlah laba bersih yang besar. Nilai terbesar (*maximum*) yaitu 1,25 atau 125% dimiliki oleh PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) tahun 2022 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja operasional yang baik sehingga mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba bersih

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Hasil Uji Normalitas

Sumber: data diolah, *evIEWS* 12

Berdasarkan Gambar dapat dilihat bahwa hasil uji Normalitas Jarque Bera memperoleh nilai probability jarque-bera sebesar 0,9755. Nilai probability jarque-bera lebih besar dari taraf signifikansi ($0,9755 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa model dianggap normal dan data sesuai untuk analisis regresi.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas

	PBV	LtDER	DPR	ROE
PBV	1.000.000	-0.239555	0.321931	0.532506
LtDER	-0.239555	1.000.000	-0.227936	-0.317856
DPR	0.321931	-0.227936	1.000.000	-0.123259
ROE	0.532506	-0.317856	-0.123259	1.000.000

Sumber: data diolah, *evIEWS* 12

Tabel menunjukkan bahwa tidak ada nilai korelasi yang melebihi 0,8. Dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak berhubungan atau multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.197468	0.109083	1.810255	0.0761
LTDER	-0.047964	0.038038	-1.260928	0.2131
DPR	0.043439	0.032300	1.344865	0.1846
ROE	0.029287	0.030678	0.954656	0.3443

Sumber: data diolah, *evIEWS* 12

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel 4.8, bahwa ketiga variabel bebas memiliki nilai Prob. lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi

N	K	dU	4-Du	Dw	Kesimpulan
70	3	1.7028	2.2972	1.8206	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: data diolah, *views* 12

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel 4.9, menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.8206 sedangkan berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 0,05, dengan jumlah sampel (n) sebanyak 70 data dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, diperoleh nilai dU sebesar 1.7028 dan nilai dL 1,5245. Sesuai dengan pengujian $DW > dU$ dan $DW < 4-dU$ yaitu $1.8206 > 1,7028$ dan $1.8206 < 2.2972$ yang artinya nilai DW lebih besar dari nilai dU pada tabel dan lebih kecil dari 4-dU maka tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Model

1. Uji F

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 11. diketahui bahwa nilai F sebesar 26.60246 dengan nilai signifikansi 0,000000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

2. Uji T

Uji statistik T merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara individual mempengaruhi penjelasan variasi variabel terikat. Berdasarkan pada tabel 4.6, hasil uji hipotesis dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu:

- a. H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, variabel struktur modal yang diproksikan melalui LtDER memiliki *probability* sebesar 0.8018 ($0.8018 > 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2023. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H1 ditolak**.

- b. H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, variabel kebijakan dividen yang diproksikan melalui DPR memiliki *probability* sebesar 0.0001 ($0.0001 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2023. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H2 diterima**.

- c. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, variabel profitabilitas yang diproksikan melalui ROE dengan nilai *probability* sebesar 0.0045 ($0.0045 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2023. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas dapat menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H3 diterima**.

Uji R

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik model mampu menjelaskan perbedaan variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan *Adjusted R Square* karena variabel independen lebih dari dua dan nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila variabel independen ditambahkan dalam model penelitian. diperoleh nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,8298 atau 82,98% yang menandakan bahwa variabel-variabel independen yaitu struktur modal (LtDER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 82,98% sedangkan sisanya yaitu 17,02% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan serta untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negative.

Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.804178	0.226938	3.543600	0.0009
ROE	0.189895	0.063824	2.975305	0.0045
LTDER	0.019964	0.079136	0.252276	0.8018
DPR	0.277803	0.067198	4.134104	0.0001

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.862248	Mean dependent var	0.296250
Adjusted R-squared	0.829835	S.D. dependent var	0.753103
S.E. of regression	0.310663	Akaike info criterion	0.678973
Sum squared resid	4.922072	Schwarz criterion	1.117497
Log likelihood	-8.727151	Hannan-Quinn criter.	0.851730
F-statistic	26.60246	Durbin-Watson stat	1.820602
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, *eviews 12*

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang dapat disusun sebagai berikut:

$$PBV = 0.804 + 0.189 ROE + 0.019 LtDER + 0.278 DPR$$

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis H1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh dan Suprihadi (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perkembangan kebijakan struktur modal dalam hal ini utang jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hipotesis H2 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seran et al (2023) dan Yanti, dkk(2022) yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh teori signalling yaitu semakin tinggi pembayaran dividen maka

hal itu merupakan sinyal yang positif yang menunjukkan bahwa kedepannya prospek perusahaan semakin baik.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis H3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laela dan Rahma (2022), Seran et al. (2023), dan Khumairoh dan Suprihhadi (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menandakan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Semakin tinggi ROE maka semakin banyak pula investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

1. Hipotesis kedua (H1) diperoleh hasil struktur modal yang diproksikan dengan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan “Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” ditolak.
2. Hipotesis ketiga (H2) diperoleh hasil kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima.
3. Hipotesis pertama (H3) diperoleh hasil profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 3 dalam penelitian ini menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian dapat mempengaruhi hasil dari penelitian. Maka yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Jumlah sampel perusahaan relative kecil, karena adanya criteria pemilihan sampel yang menyebabkan perusahaan yang diteliti menjadi kecil.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, sedangkan terdapat variabel-variabel independen lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang telah diuraikan, peneliti ingin memberikan saran kepada investor maupun calon investor yang akan menanamkan modal, variabel-variabel dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebuah informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis kinerja perusahaan, serta juga dapat ditambahkan dengan analisis rasio keuangan lainnya (analisis fundamental) untuk memperkuat keputusan investasi yang akan diambil. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham & Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Essentials Of Financial Management)* Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Demirgunes, K. (2017). Capital Structure Choice and Firm Value: New Empirical Evidence from Asymmetric Causality Test. *International Journal of Financial Research*, 8(2), 75–91.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85–110.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. (7th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, Ed.; Cetakan 3). Grasindo
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Di BEI Periode 2013 – 2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Laela, Septiatul dan Rahma Era Atmi Prayitmi. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, Vol 9, 57-69
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham
- Nopianti, Risma dan Suparno. (2021). Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol 8 No. 1
- Seran, E. Y., Ndoen, W. M., Makatita, R. F., & Foenay, C. C. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021. *GLORY Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 4(3-Jun), 535–547
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (15th ed.). Alfabeta.
- Sugosha, M. J., & Artini, L. G. S. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91.
- Wiweko, H., & Martianis, M. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1–12.