

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN

Devi Indriyani\*  
Muslimin\*  
Darman\*

Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tadulako  
Email : [deviindri271@gmail.com](mailto:deviindri271@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return on Assets*), dan kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 yang berjumlah 47 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 12 perusahaan. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2020. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software Eviews 10* untuk mengetahui tingkat signifikan dari masing-masing koefisien regresi variabel independen terhadap dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Indonesia terus menjadi pemain utama dalam industri pertambangan internasional. Produksi mineral seperti batu bara, tembaga, emas, timah, bauksit, dan nikel masih sangat aktif karena sumber daya yang melimpah di Indonesia. Selain itu, Indonesia juga terus menjadi salah satu eksportir batu bara termal terbesar dunia, berada di posisi 4 (empat) sebagai penghasil batu bara terbesar dunia, hanya dibelakang Tiongkok, Amerika Serikat, dan India. Perusahaan pertambangan internasional mengetahui benar reputasi Indonesia dalam hal potensi dan kesempatan pertambangan, terutama untuk sektor batu bara. Untuk menggunakan sumber daya ini secara penuh dan mendorong lebih banyak investasi, pemerintah Indonesia secara aktif memperbaiki kelemahan dalam peraturan, untuk mengurangi risiko investasi. ([www.cekindo.com](http://www.cekindo.com))

Sektor pertambangan Indonesia sejak lama menjadi pusat dan pilar utama ekspansi ekonomi Indonesia, pertambangan juga membuka banyak kesempatan lapangan kerja di Indonesia dengan lanskapnya yang begitu beragam. Walaupun terjadi penurunan dalam beberapa tahun belakangan ini karena berkurangnya permintaan dari Tiongkok dan perubahan peraturan untuk mempromosikan industri hilir, cadangan batubara dan mineral Indonesia yang sangat besar menjadi salah satu asset paling menarik secara domestik dan global. Menurut pemerintah Indonesia, permintaan batu bara domestik ditargetkan mencapai 114,51 juta ton pada tahun 2018, peningkatan sebesar 6% dari prediksi permintaan pada tahun 2017 Indonesia menempati posisi ke 4 (empat) diantar 10 produsen batu bara dan pertambangan teratas dunia. Prediksi menyebutkan bahwa ekspor batu bara Indonesia akan mencapai angka 371 juta ton pada tahun 2018, 7% peningkatan dari tahun 2017. Hukum Pertambangan Indonesia memainkan peranan vital dalam membuka potensi penuh industri

pertambangan. Peningkatan persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan sektor pertambangan menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan

Struktur modal yang berasal dari hutang memiliki beberapa keuntungan, dalam Teori Pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas juga memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Harahap, 2007).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005). Berikut Gambar Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.

**Tabel 1 . Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020**

No	Tahun	Struktur Modal	Profitabilitas	Kebijakan Dividen
1	2018	80.30	17.28	43.07
2	2019	78.65	9.98	55.58
3	2020	80.73	8.79	46.47
<b>Rata-rata</b>		79.89	11.59	48.38

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data diolah 2021)

Tabel 1.diatas terlihat bahwa struktur modal perusahaan pertambangan yang memiliki nilai yang cukup tinggi dimana persentase hutang terhadap modal pada perusahaan-perusahaan pertambangan cukup besar yakni 78-80%, hal ini tentu menjadi pertimbangan investor dalam memilih berinvestasi pada perusahaan sektor pertambangan. Jika melihat persentase profit juga hanya berada di range 8-17%. Namun jika melihat kebijakan deviden yang dikeluarkan oleh perusahaan sektor pertambangan bahwa cukup menarik bagi investor dengan persentase 40-55%.

Dari gambaran kondisi struktur modal, Profitabilitas dan kebijakan deviden penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul skripsi “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan Perusahaan Pertambangan Tahun 2018-2020. Data diambil dari Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Maret 2022 sampai dengan bulan Mei 2022

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 sebanyak 47 perusahaan. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode pengambilan sampel ini menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah:

1. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada Tahun 2018-2020.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama masa periode penelitian atau perusahaan yang mempunyai saldo laba positif.
3. Perusahaan sektor pertambangan yang membayar dividen selama periode 2018-2020.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan dokumen berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan. Teknik analisis data yang digunakan untuk mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian adalah menggunakan metode data panel. Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Basuki dan Prawoto. 2017:275). Alat pengolahan data dengan menggunakan program *Eviews 10*.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Book Value per share}} \dots\dots\dots(1)$$

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(2)$$

Profitabilitas diprosikan menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(3)$$

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu rasio yang menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots(4)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) Dalam penelitian ini periode data nilai perusahaan sektor pertambangan selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Nilai perusahaan sektor pertambangan dapat dilihat pada Tabel 3

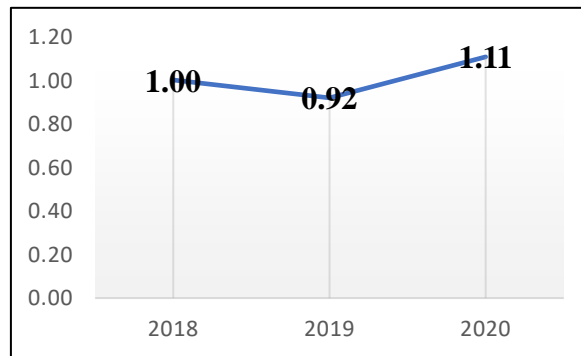
**Tabel 2. Nilai Perusahaan Tahun 2018-2020**

No	Perusahaan Pertambangan	Nilai Perusahaan (PBV)		
		2018	2019	2020
1	PT. Adro Energy Tbk	1.60	1.16	1.22
2	PT.Aneka Tambang Tbk	1.00	0.90	0.41
3	PT. Baramulti Suksessarana Tbk	0.36	0.50	0.61
4	PT. Bayan Tbk	0.15	0.16	0.24
5	PT. Elnusa Tbk	1.31	1.60	4.16
6	PT. Golden Energy Mines Tbk	0.30	0.002	0.03
7	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	0.61	0.95	0.76
8	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	0.42	0.47	0.59
9	PT. Samindo Resources Tbk	0.72	0.60	0.65
10	PT. Bukit Asam Tbk	1.99	0.62	0.58
11	PT. Petrosea Tbk	1.54	1.83	1.68
12	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	2.03	2.27	2.39
Rata-rata		1.00	0.92	1.11

Sumber: Data Olahan 2022

Dapat disimpulkan dari Tabel 2 diatas bahwa nilai perusahaan sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 4.16 satuan yang dicapai oleh PT. Elnusa Tbk pada tahun 2020. Nilai terendahnya sebesar 0,002 satuan yang dicapai oleh PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2019.

Berikut adalah rata-rata nilai perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, dapat dilihat pada Gambar 1 berikut.



**Gambar 1 Rata-Rata Nilai Perusahaan**

Sumber : Data Diolah 2022

Dapat dilihat dari Gambar 1 diatas nilai perusahaan sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengalami fluktuasi atau gejala kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi (*maximum*) berada di tahun 2020 sebesar 1.11 satuan dan rata-rata nilai perusahaan terendah berada di tahun 2019 yaitu sebesar 0.92 satuan.

Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) Pada penelitian ini data *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor pertambangan mengambil periode selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor pertambangan dapat dilihat pada Tabel 4

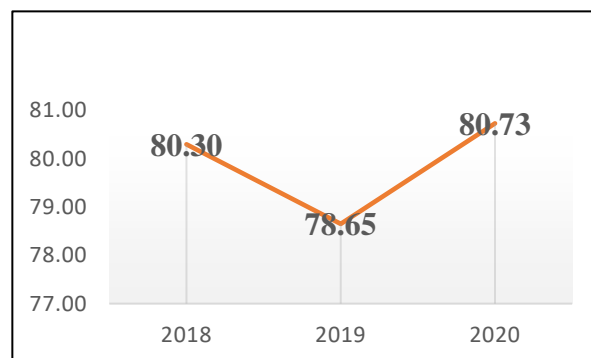
**Tabel 3. Nilai Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2018-2020**

No	Perusahaan Pertambangan	Struktur Modal (DER)		
		2018	2019	2020
1	PT. Adro Energy Tbk	64.10	81.18	61.49
2	PT.Aneka Tambang Tbk	68.73	66.52	66.65
3	PT. Baramulti Suksessarana Tbk	63.10	47.18	38.33
4	PT. Bayan Tbk	69.73	106.44	88.00
5	PT. Elnusa Tbk	71.42	90.26	102.16
6	PT. Golden Energy Mines Tbk	121.98	117.89	132.87
7	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	48.77	36.70	36.91
8	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	39.72	32.19	31.65
9	PT. Samindo Resources Tbk	32.76	30.98	17.10
10	PT. Bukit Asam Tbk	48.58	41.66	42.02
11	PT. Petrosea Tbk	190.69	140.53	156.87
12	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	143.96	152.27	194.70
Rata-rata		80.30	78.65	80.73

Sumber : Data olahan 2022

Dapat disimpulkan dari Tabel 3 diatas bahwa nilai struktur modal sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 190.69 satuan yang dicapai oleh PT. Petrosea Tbk pada tahun 2018. Nilai terendahnya sebesar 17.10 satuan yang dicapai oleh PT. Samindo Resources Tbk pada tahun 2019.

Berikut adalah rata-rata nilai Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, dapat dilihat pada Gambar 4 berikut.



**Gambar .2 . Rata-rata Nilai Debt to Equity Ratio (DER)**

Sumber : Data diolah 2022

Dapat dilihat dari Gambar 2 diatas nilai struktur modal sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengalami fluktuasi atau gejala kenaikan dan penurunan nilai struktur modal. Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai struktur modal memiliki nilai tertinggi (*maximum*) pada tahun 2020 yaitu sebesar 80.73 satuan dan rata-rata nilai struktur modal terendah berada di tahun 2019 yaitu sebesar 78.65 satuan.

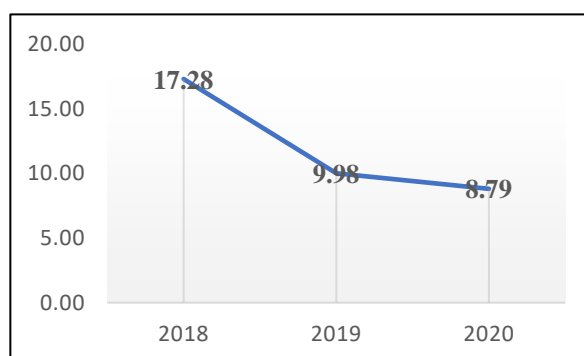
Profitabilitas (*Return on Assets*) Pada penelitian ini data *Return on Assets* (ROA) perusahaan sektor pertambangan mengambil periode selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Nilai *Return on Assets* (ROA) perusahaan sektor pertambangan dapat dilihat pada tabel 5

**Tabel 4. Nilai *Return on Assets* (ROA)  
Tahun 2018-2020**

No	Perusahaan Pertambangan	Profitabilitas (ROA)		
		2018	2019	2020
1	PT. Adro Energy Tbk	6.80	6.00	2.50
2	PT.Aneka Tambang Tbk	5.10	0.60	3.60
3	PT. Baramulti Suksessarana Tbk	28.20	12.20	11.60
4	PT. Bayan Tbk	45.60	18.30	21.30
5	PT. Elnusa Tbk	4.90	5.20	3.30
6	PT. Golden Energy Mines Tbk	14.30	8.60	11.80
7	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	17.90	10.50	3.30
8	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	29.00	18.30	15.10
9	PT. Samindo Resources Tbk	27.40	16.30	14.90
10	PT. Bukit Asam Tbk	21.20	15.50	10.00
11	PT. Petrosea Tbk	4.20	5.70	6.10
12	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	2.70	2.60	2.00
Rata-rata		17.28	9.98	8.79

Sumber : Data diolah 2022

Dapat disimpulkan dari Tabel 4 diatas bahwa nilai profitabilitas sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 45.60 satuan yang dicapai oleh PT. Byan Tbk pada tahun 2018. Nilai terendah sebesar 0.60 satuan yang dicapai oleh PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2020. Berikut adalah rata-rata nilai *Return on Assets* (ROA) perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 dapat dilihat pada Gambar 3 berikut.



**Gambar .3. Rata-rata *Return on Assets* (ROA)  
Sumber : Data diolah 2022**

Gambar 3 diatas nilai profitabilitas sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengalami deflasi atau gejala penurunan nilai profitabilitas. Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai profitabilitas memiliki nilai tertinggi (*maximum*) pada tahun 2018

yaitu sebesar 17.28 satuan dan rata-rata nilai profitabilitas terendah (*minimum*) berada di tahun 2020 yaitu sebesar 8.79 satuan.

Kebijakan Dividen (*Divident Payout Ratio* pada penelitian ini data *Divident Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor pertambangan mengambil periode selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Nilai *Divident Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor pertambangan dapat dilihat pada Tabel 5.

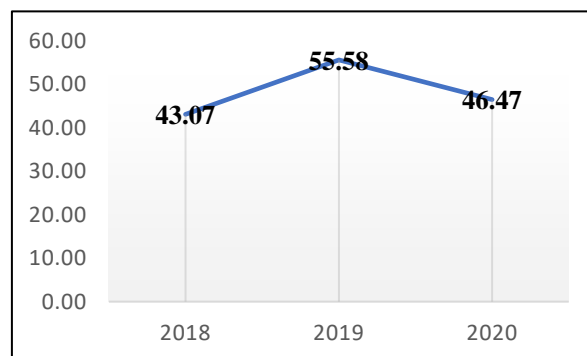
**Tabel 5. Nilai *Divident Payout Ratio* (DPR) Tahun 2018-2020**

No	Perusahaan Pertambangan	Dividen (DPR)		
		2018	2019	2020
1	PT. Adro Energy Tbk	49.52	62.00	91.80
2	PT.Aneka Tambang Tbk	2.92	157.82	5.9
3	PT. Baramulti Suksessarana Tbk	14.48	32.95	32.67
4	PT. Bayan Tbk	60	28.57	90
5	PT. Elnusa Tbk	25.45	25.04	30.02
6	PT. Golden Energy Mines Tbk	19.55	90.1	63.75
7	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	96.76	74.18	81.53
8	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	57.06	14.39	19.01
9	PT. Samindo Resources Tbk	61.57	57.63	66.67
10	PT. Bukit Asam Tbk	74.94	87.95	35.07
11	PT. Petrosea Tbk	37.63	22.45	24.56
12	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	17	13.9	16.7
Rata-rata		43.07	55.58	46.47

Sumber : Data diolah 2022

Tabel 5 diatas bahwa nilai kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 157.82 satuan yang dicapai oleh PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2019. Nilai terendahnya sebesar 2.92 satuan yang dicapai oleh PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2018.

Berikut adalah rata-rata nilai *Divident Payout Ratio* (DPR) sektor pertambangan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, dapat dilihat pada Gambar 4 berikut.



**Gambar.4. Rata-rata Nilai *Divident Payout Ratio* (DPR)**

Sumber : Data diolah 2022



Dapat dilihat dari Gambar 4 diatas nilai kebijakan dividen sektor pertambangan selama 3 tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengalami fluktuasi atau gejala kenaikan penurunan nilai kebijakan dividen. Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai kebijakan dividen memiliki nilai tertinggi (*maximum*) pada tahun 2019 yaitu sebesar 55.58 satuan dan rata-rata nilai kebijakan dividen terendah (*minimum*) berada di tahun 2018 yaitu sebesar 43.07 satuan.

Pemilihan model regresi data panel merupakan tahapan analisis untuk menentukan metode terbaik antara *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*

**Uji Chow** adalah pengujian untuk menentukan model, apakah *common effect* (CE) atau *fixed effect* (FE) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, apabila hasil:

H<sub>0</sub>: Pilih *Common Effect* .

H<sub>1</sub> : Pilih *Fixed Effect*

**Tabel 6. Hasil Estimasi Data Panel Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.843481	(11,21)	0.0000

Sumber : Hasil output data panel Eviews 10

Hasil uji F diatas dapat dilihat nilai statistik F sebesar 20.843481 dengan probabilitasnya sebesar 0,0000, yang signifikan dalam  $\alpha$  5% artinya secara statistik H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>1</sub>, maka model yang layak digunakan yaitu *fixed effect model*.

Uji Hausman /*Hausman test* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah Model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

H<sub>0</sub> : Pilih *Random Effect Model* yang paling layak

H<sub>1</sub> : Pilih *Fixed Effect* yang paling layak

**Tabel 7. Hasil Estimasi Data Panel dengan Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber : Hasil output data panel Eviews 10

Dari hasil uji *hausman* diatas dapat dilihat nilai statistik *chi square* sebesar 0,000000 dengan probabilitas 1.0000 yang tidak signifikan dalam  $\alpha$  5% artinya secara statistik H<sub>0</sub> diterima dan menolak H<sub>1</sub>, maka model yang paling layak digunakan yaitu *random effect model*.

Uji *Lagrange Multiplier* / Uji *Lagrange Multiplier* adalah model untuk mencari maksimum dan minimum suatu fungsi.

H<sub>0</sub> : Pilih *Random Effect Model* yang paling layak.

H<sub>1</sub> : Pilih *Common Effect Model* yang paling layak.

**Tabel 8. Hasil Estimasi Data Panel dengan Uji Lagrange Multiplier**



	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	5.891998 (0.0152)	1.893125 (0.1688)	7.785124 (0.0053)
Honda	2.427344 (0.0076)	-1.375909 (0.9156)	0.743477 (0.2286)
King-Wu	2.427344 (0.0076)	-1.375909 (0.9156)	-0.095971 (0.5382)
Standardized Honda	3.237420 (0.0006)	-1.178169 (0.8806)	-2.011507 (0.9779)
Standardized King-Wu	3.237420 (0.0006)	-1.178169 (0.8806)	-2.579806 (0.9951)
Gourieroux, et al.	--	--	5.891998 (0.0207)

Sumber : Hasil output data panel Eviews 10

Dari hasil uji *lagrange multiplier* diatas dapat dilihat nilai *both* sebesar 0,0053 Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai *both* < 0,05, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. maka model yang layak digunakan yaitu *random effect model*.

Uji Determinasi ( $R^2$ ) Tabel dibawah menunjukkan bahwa hasil akhir dari regresi data panel menggunakan metode *Random effect model*. Pada *output* data panel diatas dapat kita lihat adjusted R-square ialah sebesar 0.682038 yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas bisa menjelaskan variabel nilai perusahaan sebagai terikat 68,20% nilai adjusted R-square yang semakin mendekati 1, maka model ini cukup baik

**Tabel 9. Hasil Regresi Metode *Random Effect Model***

Weighted Statistics			
R-squared	0.252149	Mean dependent var	0.557402
Adjusted R-squared	0.682038	S.D. dependent var	0.582619
S.E. of regression	0.526928	Sum squared resid	8.884887
F-statistic	3.596429	Durbin-Watson stat	1.438408
Prob(F-statistic)	0.024005		

Sumber : Hasil output Data Panel Eviews 10

### **Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan analisis data statistik dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh syahyunan menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal memiliki banyak keuntungan. Teori Pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006). Teori *trade-off* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini, dkk (2021) yang mengatakan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan analisis data statistik dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Return on Assets* berpengaruh negatif terjadi karena pada beberapa periode penelitian perusahaan pertambangan terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan keuntungan atau laba, sehingga

pemegang saham melihat bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Salah satu perusahaan yang asetnya meningkat tanpa diikuti dengan peningkatan keuntungan atau laba yang diterima adalah perusahaan Bukit Asam Tbk pada tahun 2019.

Selain itu tidak terlepas dari dampak terjadinya pandemi *corona* juga menghantam sektor pertambangan. Hampir seluruh emiten pertambangan, khususnya yang bergerak di sektor batu bara yang mempublikasikan laporan keuangan semester I 2020 terjadi penurunan kinerja. Berdasarkan data yang dihimpun kinerja emiten batu bara rata-rata mengalami penurunan laba mulai dari 20% hingga lebih dari 50% secara tahunan atau *year on year* (yoy) pada semester I, bahkan ada yang mengalami kerugian. ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)) Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Andriani dan Panglipurningrum (2020) yang mengatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan analisis data statistik dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terjadi karena pada beberapa periode penelitian perusahaan sektor pertambangan terjadi peningkatan laba per saham (*earning per share*) tanpa diikuti dengan peningkatan dividen per saham (*dividend per share*), sehingga pemegang saham dapat melihat bahwa perusahaan kurang efektif dalam pengelolaan saham. Salah satu perusahaan yang mengalami peningkatan *earning per share* tanpa diikuti dengan peningkatan *dividen per share* adalah PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2020. Selain itu investor beranggapan bahwa *dividend payout ratio* yang tinggi tidak selalu baik dan menarik bagi investor, namun jika terlalu tinggi menandakan bahwa perusahaan mencoba menutupi situasi bisnis yang kurang baik dari investor dengan menawarkan dividen yang berlebihan. ([www.cermati.com](http://www.cermati.com))

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhita Sinarmayari dan Suwitho (2016) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena para investor akan lebih menyukai keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan sebagai *capital gain* yang artinya memiliki nilai jual saham yang lebih tinggi daripada nilai beli saham sebelumnya dibandingkan dengan dibagikan dalam bentuk dividen. Selain itu penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Aning Fitriana dan Hanny Gresya (2021) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis data statistik dapat disimpulkan bahwa DER, ROA, dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini DER, ROA, dan DPR bergerak secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika DER, ROA, dan DPR dilakukan secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka tidak mustahil kemungkinan nilai perusahaan yang didapatkan perusahaan terus akan mengalami kenaikan atau peningkatan pada tahun yang akan datang.

Hasil penelitian ini didukung dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdiri beberapa faktor, diantaranya adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Profitabilitas), setiap perusahaan harus memiliki prioritas tinggi pada peningkatan laba perusahaan. Selain itu laba yang didapat dalam satu tahun operasional perusahaan juga dituntut untuk mampu lebih besar dari pada besarnya pembiayaan operasional perusahaan dalam waktu yang sama. Jika suatu perusahaan mampu mendapatkan laba dengan jumlah yang besar dan terus bertumbuh dari waktu ke waktu, maka bukan tidak mungkin tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan juga bertumbuh.

Kebijakan dividen seperti yang sudah dijelaskan dibagian awal bahwa nilai perusahaan semakin baik jika investor atau para pemodal mendapatkan kesejahteraan dari dividen perusahaan. Dividen atau besaran pendapatan perusahaan yang dibagikan pada pemilik saham menjadi penting untuk dirasionalisasikan setiap tahunnya. Kebijakan dividen yang baik adalah dengan bertolak ukur pada besaran pendapat serta anggaran perusahaan untuk tahun mendatang. Sehingga dividen yang dibagikan pada pemilik saham tetap terkontrol dan tidak serta-merta untuk membuat mereka sejahtera dalam suatu waktu tertentu, tetapi lebih utama agar besaran dividen ini bertambah dari waktu ke waktu seiring meningkatkan keuntungan perusahaan.

Dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dalam teori *trade-off* yang menyatakan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. (Brigham dan Houston, 2006). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sherliyana Anggraini, dkk (2021) yang mengatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan data yang telah dianalisis dan hasil yang diperoleh, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
4. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020

## DAFTAR RUJUKAN

- Andriyani, Novita Dwi dan Yofhi Septian Panglipurningrum. 2020. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018*. Jurnal Buana Akuntansi, Vol 5, No. 2, Tahun 2020, halaman 69-84.
- Anggraini, Sherliyana, dkk. 2021. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi KIAT. Vol. 32. No. 1, Juni 2021. Halaman 66-72..
- Basuki, Agus Tri. dan Nano Prawoto. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT. Rajagrafindo Persada, Depok.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Edisi Bahasa Indonesia, Terjemah oleh Ali Akbar Yulianto.
- Fitriana, Aning dan Hanny Gresya. 2021. Analisis Struktur Modal, Kebijakan Dividen Rasio terhadap Nilai Perusahaan. *Perwira Journal of Economics and Business (PJEB)*, Vol. 1 No. 1, Februari 2021, Halaman
- Martono, dan Harjito, D.Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UI.

Sinarmayarani, Adhita dan Suwitho. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 5, No. 5, Mei 2016, Halaman 1-18.

Website Bursa Efek Indonesia (BEI). 2022. Tersedia di <https://www.idx.co.id>.

Website Cekindo. 2022. *Dimana Harus Berinvestasi: Sektor Pertambangan Indonesia*. Tersedia di <https://www.cekindo.com/id/sektor/pertambangan>.

Website Katadata. 2022. Tersedia di <https://katadata.co.id/amp/happyfajrian/finansial/5f3513137a1d66/kinerja-emiten-batu-bara-anjlok-imbis-pandemi-dan-penurunan-harga>