

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018

Dhea Maulidya Rahmah¹
Alfiana Fitri²

Universitas Internasional Semen Indonesia
Kompleks PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Jl. Veteran, Gresik, Jawa Timur
Dhea.rahmah16@student.uisi.ac.id

***Abstract:** This study aimed to determine the effect of profitability, dividend policy, capital structure, and firm size on firm value. Firm value as the dependent variable is measured by the tobin'sQ. Independent variables in this study are measured by the return on asset, payout ratio debt to equity ratio, and size. This study uses quantitative methods. The population in this study are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The data analysis technique used is linear regression analysis. The results showed that dividend policy has a significant effect on firm value, while profitability, capital structure and firm size did not have a significant effect on firm value.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan tobin'sQ. Variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan return on asset, payout ratio, debt to equity ratio, and size. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran perusahaan, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan suatu perusahaan ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, mensejahterakan para pemegang saham dan mendapat sebuah keuntungan yang maksimal. Perusahaan yang memfokuskan kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga batas maksimum adalah perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan. Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor

terhadap perusahaan yang dipresentasikan dengan harga saham. Menurut Noerirawan (2012) nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini.

Menurut Sartono (2010) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Kelebihan nilai jual atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Tarigan & Yulius, (2007) metode perhitungan yang digunakan untuk nilai perusahaan ada lima jenis, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor terhadap perusahaan yang direpresentasikan dengan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang akan diambil seorang manajer keuangan sangat berpengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya (Ayem & Nugroho, 2016).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi para investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para investor, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi nilai perusahaan, kemakmuran para pemegang saham juga akan lebih terjamin. Oleh karena itu, peningkatan harga saham akan memberikan sinyal positif dari investor kepada manajer perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan ketika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) surut 7,77% secara *year to date*, indeks sektor pertambangan justru menguat 25,03% pada periode yang sama. Kinerja emiten pertambangan batubara terus meningkat seiring dengan tingginya permintaan terhadap komoditas energi ini. Berdasarkan data Bloomberg pada tahun 2018, lima emiten sektor tambang dengan kenaikan harga saham terbesar sejak awal tahun pun sebagian besar dihuni oleh emiten batubara. Harga saham PT Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) mencatat kenaikan tertinggi, yakni 285,91%, disusul PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 72,16%, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar 66,04%, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) sebesar 55,02% dan PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) 47,66%.

Kondisi ini didukung oleh berita yang menyebutkan bahwa pada bulan Oktober tahun 2018 harga saham PT Indika Energy Tbk (INDY) mengalami kenaikan harga saham sebesar 5,41%. Namun beberapa saham-saham sektor tambang lainnya justru mengalami fenomena penurunan menuju harga saham terendah diantaranya PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang harga sahamnya turun -15,56% secara *year to date*, PT SMR Utama Tbk (SMRU) sebesar -7,05%, PT Adaro Energy Tbk (ADRO) sebesar -3,23%, PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) yang naik

2,10%, dan PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) sebesar 5,06%. (Puspitasari, 2018).

Fenomena yang terjadi mengenai penurunan harga saham perusahaan terjadi pada beberapa perusahaan sektor pertambangan diantaranya harga batu bara di pasar internasional melemah mendorong harga saham emiten tambang memerah. Bahkan indeks sektor pertambangan turun 1,65% ke level 1.410,94 pada perdagangan kemarin. Di pasar ICE Newcastle, harga batu bara melemah 0,42% ke level US\$94,9 per ton untuk pengiriman Oktober 2017. Bahkan, di empat perusahaan seperti PT Bumi Resources Tbk PT Indo Tambangraya Megah Tbk PT Bukit Asam Tbk PT Adaro Energy Tbk pasar Newcastle tersebut, harga batu bara juga memerah hingga awal 2018. Pada Februari, harga batu bara turun 1,55 poin ke level US\$90,25 per ton. Pelemahan harga batu bara tersebut, mendorong sejumlah harga saham emiten tambang pada perdagangan Senin (2/10/2017) di Bursa Efek Indonesia melemah. Senior Analis PT Binaartha Sekuritas Reza Priyambada menilai sentimen yang ada dipasar memang pergerakan harga komoditas turun, sehingga turut mempengaruhi pergerakan emiten tambang. (Shofi, 2017)

Naik turunnya harga saham disebabkan oleh adanya penawaran dan permintaan disetiap sahamnya Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa mendatang (Borolla, 2011). Kondisi emiten berpengaruh pada tinggi rendahnya harga saham. Emiten adalah perusahaan yang menjual efek dalam bentuk saham maupun obligasi kepada publik. Menurut Hariati & Rihatiningtyas, 2015 nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, misalnya surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pendekatan harga saham pada nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Tobin's Q*. Menurut Ningsih & Widya, 2018 rasio *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai pengganti aset perusahaan . Rasio *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar.

Penelitian ini akan menggunakan empat variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel independen pertama yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas. Sudana (2011) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan tambahan laba ditahan bagi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yanda (2018), Cecilia et al., (2015), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gusni & Vinelda, (2016), dan Astriani, (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen kedua yang digunakan pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan ukuran dividen yang diperoleh investor. Pembagian dividen akan membuat investor mempunyai tambahan return selain dari *capital gain*. Penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016), dan Mardiyati et al., (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti yang dilakukan oleh Bernandhi dan Muid (2013), Rakhimsyah & Gunawan (2011) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen ketiga yang digunakan pada peneliti ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Peneliti terdahulu yang dilakukan Wulandari (2018) dan Cuong, (2014) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho (2016), Dewi dan Wirajaya (2013) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen keempat yang digunakan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaannya menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel independen karena berdasarkan penelitian terdahulu tidak konsisten. Pada penelitian yang dilakukan oleh Setiawati & Lim (2018), Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumoly et al., (2018), dan Octavia et al., (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil peneliti terdahulu membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sektor pertambangan menjadi pilihan peneliti karena pada periode 2014-2018 sektor pertambangan memiliki harga saham yang tidak stabil, ada harga saham turun dan harga saham naik yang berdampak pada nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji “ Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal berawal dari tulisan Akerlof (1970) “*The Market for Lemons*” yang memperkenalkan istilah informasi asimetris. Akerlof (1970)

mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk yang memiliki kualitas tinggi. Ross, (2012) dalam jurnal “*The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach*” menyatakan bahwa ketika perusahaan menerbitkan utang baru menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang mengalami peningkatan.

Konsep dari *Signalling theory* sangat penting karena mengungkapkan tentang naik turunnya harga saham sehingga mempengaruhi keputusan investor. Hubungan *Signalling theory* dengan topik penelitian ini yaitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha dimasa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pemahaman penanam modal mengenai fase kesuksesan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, sebab dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi yang diharapkan oleh pemiliknya, dengan meningkatnya nilai perusahaan, kesejahteraan perusahaan juga akan meningkat.

Profitabilitas

Profitabilitas atau tingkat keuntungan merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dalam satu periode. Profitabilitas memiliki arti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011). Profitabilitas dapat mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2016).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba

sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Setiawati, 2012).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa, dan saham preferen yang berguna untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Struktur modal juga mempunyai maksud lain yaitu perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Halim dan Hanafi, 2007).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan kedalam perusahaan besar, sedang dan kecil dengan berbagai cara yaitu total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan yang bersifat internal ataupun eksternal Dewi dan Wirajaya (2013). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecil perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan Seftianne & Handayani (2011).

METODE PENELITIAN

Berdasarkan masalah dan tujuan artikel, jenis artikel ini merupakan artikel kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan perusahaan pertambangan yang masih aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat 49 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan sampling jenuh. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari berbagai sumber berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan pengumpulan data yang ada yang dibutuhkan antara lain, mencari data langsung dari catatan-catatan perusahaan yang sesuai dengan data yang diperlukan. Sumber pengambilan data diperoleh dari website www.idx.co.id.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menjelaskan mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Data yang disajikan dalam penelitian merupakan data sekunder yang berasal dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Subyek penelitian yang digunakan dalam

penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pertambangan tahun 2014-2018. Jumlah perusahaan yang bergerak didalam industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 sebanyak 49 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu sampel jenuh.

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan secara keseluruhan mengenai variabel dalam penelitian ini dengan melihat nilai *mean*, maksimum, dan minimum selama periode penelitian. Berikut hasil uji statistik deskriptif selama periode 2014-2018 :

Tabel 1: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean
ROA	-.5116	.4556	.017182
DPR	-102541.9420	184119.1520	22685.6946
DER	-15.8200	28.7690	1.660516
SIZE	27.0090	31.5400	29.187130
TOBIN'S Q	.3600	1.9400	1.007710

Sumber: Data diolah

Pada tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian pada perusahaan pertambangan pada tahun 2014-2018.

Analisis Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Mendeteksi normalitas data dalam penelitian dilakukan dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05* berarti residual tidak terdistribusi normal, namun jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05* berarti data residual terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

	Unstandardized Residual
N	131
Test Statistic	.067
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Hasil dari One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test adalah 0,067 dan *Asymp. Sig (2-tailed) 0,200* yang berarti data residual terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel bebas atau tidak (Ghozali, 2018). Model

regresi yang baik adalah regresi yang tidak ada gejala korelasi yang kuat diantara variabel bebasnya. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , maka menunjukkan adanya multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.941	1.063
DPR	.936	1.068
DER	.965	1.036
SIZE	.967	1.035

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat bahwa masing-masing variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya korelasi antar variabel pada model regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	T	Sig.
1 (Constant)	.365	.716
ROA	-1.707	.090
DPR	.976	.331
DER	-.049	.961
SIZE	1.044	.299

Berdasarkan tabel hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat bahwa dari empat variabel independen terdapat variabel seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak ditemukan adanya masalah heterokedastisitas karena masing-masing variabel independen tersebut memiliki nilai signifikan diatas 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Ghozali (2018) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk dapat

mendeteksi adanya autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.937

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 1,937. Nilai tersebut dibandingkan dengan tabel nilai signifikansi 5%, jumlah sampel dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka didapatkan nilai batas bawah (Dl) sebesar 1,6523 dan nilai batas atas (Du) sebesar 1,7780. Kriteria pengujian pada uji Durbin Watson adalah $Du < DW < (4-Du)$. Oleh karena itu, nilai du sebesar $1,7780 < \text{nilai DW } 1,937 < \text{nilai } 4-1,7780$ (4-Du) sebesar 2,222. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi.

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Untuk menghasilkan hasil dari analisis regresi linier berganda dilakukan dengan cara meregresi variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut tabel hasil analisis regresi linier berganda dengan SPSS 23 :

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	1.409	.841	.096
ROA	-.349	.226	.126
DPR	1.792	.000	.006
DER	-.005	.007	.460
SIZE	-.012	.029	.682

Berdasarkan tabel 6 persamaan yang dihasilkan dari model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = 1,409 - 0,349\text{ROA} + 1,792\text{DPR} - 0,005\text{DER} - 0,012\text{LN} + e$$

Hasil

1. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Pada uji statistik F bertujuan apakah salah satu variabel independen atau bebas yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Tingkat kepercayaan sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$ atau $F \text{ hitung} \geq 0,05$, maka H_0 diterima yang artinya model regresi

tidak fit. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai $F < 0,05$, maka H_0 ditolak yang artinya model regresi fit. Berikut merupakan tabel hasil uji statistik F menggunakan SPSS 23:

Tabel 7. Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.965	4	.491	3.322	.013 ^b
Residual	18.630	126	.148		
Total	20.595	130			

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 3,322 dan nilai signifikansi sebesar 0,013, maka dapat disimpulkan bahwa F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} . Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,013 < 5\%$ atau $0,05$ yang berarti H_0 diterima. Maka dari itu variabel independen memiliki model regresi fit jadi layak untuk dilakukan analisis selanjutnya.

2. Uji Statistik T

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabel 8. Hasil Uji Statistik T

Variabel	T	Sig.
ROA	-1.541	.126
DPR	2.773	.006
DER	-.741	.460
SIZE	-.411	.682

Pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa :

1. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan t hitung sebesar -1,541 dengan nilai signifikansi sebesar 0,126. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,126 \geq 0,05$ yang berarti H_1 ditolak, sehingga kesimpulannya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan t hitung sebesar 2,773 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,006 \leq 0,05$ yang berarti H_2 diterima, sehingga kesimpulannya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel struktur modal (DER) menunjukkan t hitung sebesar -0,741 dengan nilai signifikansi sebesar 0,460. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,460 \geq 0,05$ yang berarti H_3 ditolak, sehingga kesimpulannya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Variabel ukuran perusahaan (Ln) menunjukkan t hitung sebesar -0,411 dengan nilai signifikansi sebesar 0,682. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,682 \geq 0,05$ yang berarti H_4 ditolak, sehingga kesimpulannya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*adjusted R square*) digunakan untuk mengukur tingkat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai determinasi (*adjusted R square*) yang semakin kecil atau mendekati nol mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sedangkan jika nilai determinasi (*adjusted R square*) mendekati angka satu mengartikan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2018). Berikut merupakan tabel hasil uji koefisien determinasi menggunakan SPSS 23:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Detrminasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.309 ^a	.095	.067	.3845234

Berdasarkan tabel 9 hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai *R square* serta nilai *adjusted R square* masing-masing nilainya sebesar 0,095 dan 0,067. Nilai tersebut dapat dijadikan presentase antara lain pada nilai *R square* sebesar 9,5% serta nilai *adjusted R square* 6,7%. Berdasarkan nilai presentase tersebut maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (*size*), serta sisanya 6,7% pada variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Maka nilai perusahaan lebih banyak berpengaruh pada variabel lain selain variabel yang digunakan pada penelitian ini.

PENUTUP

Hasil pengujian statistik pada profitabilitas menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan pertambahan tidak stabil dan cenderung berfluktuatif. Laba yang tidak stabil dapat mengakibatkan investor kurang percaya akan kemakmuran yang diperoleh. Perusahaan dengan total aset naik namun laba bersih turun mengindikasikan bahwa aset yang besar bukan menjadi tolak ukur bahwa suatu perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya dengan baik, hal ini dapat menyebabkan kerugian pada perusahaan. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan membagikan dividen apabila

perusahaan memiliki kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para investor.

Hasil dari uji hipotesis regresi menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh hutang semakin tinggi dan hutang tidak dapat dibayarkan secara efektif maka nilai perusahaan akan jatuh dan dinilai tidak baik dimata para investor. Ukuran perusahaan secara statistik terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan semakin besar pula hutang yang dimilikinya. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan semakin kecil.

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan maka dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis sehingga mendapatkan kesimpulan bahwa hasil hipotesis profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan memiliki tingkat signifikansi lebih dari ketentuan uji normalitas yaitu sebesar 0,05 atau 5%, namun hasil hipotesis pada kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan memiliki tingkat signifikansi sesuai dengan ketentuan uji normalitas yaitu sebesar 0,05 atau 5%.

DAFTAR PUSTAKA

- Ary Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2): 358-372.
- Astriani. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Implementation Science*, 39(1): 1-15.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1): 31-39.
- Bernandhi. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3 (1): 1-14.
- Cecilia, Rambe, S., & Torong, M. Z. B. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia, Malaysia, Dan Singapura. *Jurnal Akuntansi*, 1-22.
- Cuong, N. T. (2014). Firm Characteristics And Capital Structure Decision : Evidence From Seafood Processing Enterprises In The South Central Region Of Vietnam. *International Journal Of Finance & Banking Studies*, 3(3): 2147-4486.
- Ferri, & Jones. (1979). Short-Term Leverage And Attributes Of The Firm.

- Ginting, & Erward. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1): 31-39.
- Gusni, & Vinelda, A. (2016). Corporate Governance , Profitabilitas , Dan Nilai Perusahaan.
- Hariati, I., & Rihatiningtyas, Y. W. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi Xviii*, 1-16.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba*, 6(3): 1108-1117.
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2): 485-497.
- Mardiyati, U dkk (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1): 2-4.
- Ningsih, W.R. (2018). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Struktur Modal , Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Accounting Journal*.
- Noerirawan, M. R. & MUI, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1) : 1-40.
- Octavia, Tasik, & Mangantar. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2): 387-398.
- Purnama. H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1): 11-21.
- Rakhimsyah, & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaan, Kebijakan Deviden Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1): 31-45.
- Ross, S. A., & Ross, S. A. (2012). The Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1): 23-40.
- Seftianne, & Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur Seftianne Alumnus Stie Trisakti Ratih Handayani. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1): 39-56.
- Setiawati, Loh Wenny, & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal*

- Akuntansi*, 12(1): 29-57.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2): 1-12.
- Suwito, & Herawaty. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi Xvi, VIII* (September), 15-16.
- Tarigan, & Yulius. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1): 1-8.
- Wiksuana, P. Dan. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2): 1338-1367.
- Wulandari, D. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta*.
- Guitarra, P. (2016, Januari). Harga batubara Januari 2016 terendah sejak 2009 *Kontan.co.id*.
- Investment, I. (2018, April). Batubara. *Indonesia Investment*.
- Puspitasari, I. (2019, April Rabu). Kinerja emiten jasa pertambangan tahun 2018 bagus. *Kontan.co.id*.
- Aprianto., & Shofi, R. (2017). Bursa Saham 2 Oktober: Ihsg Ditutup Naik 0,22%. *Marketbisnis.com*.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.