

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ALMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

SANTYA WULAN
2014210069

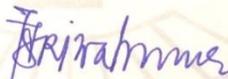
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Santya Wulan
Tempat Tanggal Lahir : Ujung Pandang, 29 April 1996
N.I.M : 2014210069
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Kosentrasi : Manajemen Keuangan
J u d u l : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

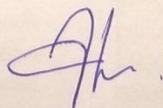
Dosen Pembimbing,
Tanggal: 2-10-2018



Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S.

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal:



Dr. Muazaroh. S.E., .M.T.

**THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, AND
SIZE OF THE COMPANY TO FIRM VALUE IN MINING SECTOR
LISTED IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

SANTYA WULAN
STIE PERBANAS SURABAYA
Email: 2014210069@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, profitability, and firm size on the value of the company in Indonesian stock exchange. This study population is listed mining industry in Indonesian stock exchange in 2012-2016. Sampling method with purposive sampling, with some predetermined criteria, the number of samples is 31 mining companies. The analytical method used is the classic asumsi and multiple linear analysis using SPSS (Statistical Product and Service Solution). The result showed that all independent variables simultaneously in the study have a significant effect on firm value. Capital Structure has a significant negative effect on firm value. Profitability not having a significant positive effect on firm value. Firm size not having a significant positive effect on firm value.

Keyword : *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm value*

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan pasti memiliki tujuan untuk berkembang dan mencapai tujuannya. Dalam mencapai tujuannya perusahaan harus memperbaiki kinerja serta mempertahankan eksistensinya di dunia persaingan pasar. Kinerja tersebut tercermin melalui nilai perusahaan yang mana akan mempengaruhi persepsi pihak investor. Untuk meningkatkan nilai perusahaannya, suatu perusahaan pasti memiliki tujuan. Tujuan yang pertama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham dan yang kedua ingin memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dan para pemilik saham. Secara spesifik kedua tujuan perusahaan tidak banyak memiliki perbedaan, hanya saja penekanan oleh tiap-tiap perusahaan berbeda antara satu dengan yang lain. Pengoptimalan kinerja dapat

memakmurkan pemegang saham secara maksimal apabila harga saham terus meningkat. Pada awal tahun 2018 saham sektor pertambangan di prediksi masih akan terus meningkat positif. Saham emiten tambang meningkat sebesar 0,85% dibandingkan dengan sektor yang lain, sementara secara *year to date* saham ini naik 10,65%. (Kontan.co.id, 2018). Nilai perusahaan perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap perusahaan terutama pemegang saham karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran perusahaan. Kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham yang akan tercermin dari kemakmuran pemegang saham dan pengembalian investasi. Jika harga saham perusahaan semakin meningkat maka keuntungan yang dihasilkan akan semakin meningkat. Peningkatan ini menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Hal ini terjadi karena

keuntungan yang di dapatkan oleh investor akan semakin tinggi serta nilai perusahaan meningkat. Peningkatan ini yang menarik investor mau menamkan modal di perusahaan karena keuntungan yang diterima oleh investor juga tinggi dan menyebabkan investor menjadi sejahtera dan nilai perusahaan meningkat.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made, 2011:164). Struktur modal dapat menjelaskan apakah pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham juga mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan meningkat. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu ratio yang digunakan untuk perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Ratio ini diukur dengan membandingkan antara hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2008:157). Pada penelitian Putu Yunita, dkk (2014), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) bisa dikatakan berpengaruh positif dan signifikan berarti hutang yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan dengan harapan pendapatan meningkat maka keuntungan akan meningkat sehingga perusahaan dapat meningkatkan dalam pembayaran dividen, hal ini akan menarik investor agar menanamkan modalnya karena nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan ketertarikan investor dan akan menimbulkan persepsi bahwa keuntungan yang diterima akan tinggi. Berbeda dengan penelitian Mirry, dkk (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada

nilai perusahaan ini berarti struktur modal meningkat maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan.

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu di peroleh perusahaan saat menjalankan aktifitas operasinya dengan kata lain hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh suatu perusahaan maka kemampuan membayar dividen juga semakin tinggi, oleh karena itu profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor. Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *return on equity* (ROE). Ratio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang diperoleh. Penelitian Putu Yunita, dkk (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula PBV sebagai ukuran nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber dana baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut I Gusti dkk (2016), ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan yang besar akan menarik investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga ukuran perusahaan yang kecil dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian Ta'dir, dkk (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang besar lebih banyak diminati karena perusahaan besar lebih berani melakukan investasi baru

terkait dengan ekspansi sebelum hutang terlunasi.

Berkaitan dengan latar belakang, maka peneliti tertarik melanjutkan penelitian lebih lanjut tentang, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Pada teori Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan teori struktur modal secara sistematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) Tidak ada pajak. 2) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) Informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang (Ayu dan Ary, 2013).

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham tersebut juga akan naik. Menurut (I Made, 2011:164), Terdapat asumsi-asumsi yang terkait dengan teori struktur modal, yaitu:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan.
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar.

3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan dimasa yang akan datang sama bagi semua investor.
5. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Menurut (Brigham, 2006:6) Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu *Trade Off Theory* yang menjelaskan tentang manajer dapat memilih rasio utang untuk memaksimalkan perusahaan. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam *Trade Off Theory* menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Penambahan hutang masih diperbolehkan, tetapi jika hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak di perbolehkan. Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori ini memprediksikan hubungan positif antara

struktur modal dengan nilai perusahaan (Putu, dkk, 2014). Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu setelah itu penggunaan hutang hanya akan menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat hal ini mengindikasikan perusahaan mampu bekerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaannya secara efektif dan efisien. Selain itu profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang produksinya. Nilai dari suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Semakin besar profitabilitasnya maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan membuat para investor berani untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat investor melalui gambaran tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan yang kecil karena perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Ayu dan Ary, 2013). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan atau pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (I Gusti, dkk 2014).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2009:50). Keputusan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan maupun pemegang saham. Nilai pasar merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi penilaian perusahaan. Nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, hal ini mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja keuangan tetapi pasar juga akan percaya pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Menurut (I Made, 2011:8), nilai perusahaan merupakan nilai dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diprosikan menggunakan DER, semakin besar struktur modal maka semakin besar pula nilai perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal yang dimiliki sehingga laba yang didapatkan semakin meningkat. Apabila laba meningkat maka harga saham mengalami peningkatan dan nilai perusahaan meningkat, Putu Yunita (2014). Namun Semakin besar DER maka semakin besar

pula tingkat resiko perusahaan karena semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. hal ini dikarenakan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang yang mengakibatkan kenaikan biaya bunga. Semakin tinggi bunga semakin menurun laba yang diperoleh perusahaan yang akan mempengaruhi penurunan harga saham. Penurunan harga saham juga mempengaruhi nilai perusahaan, Mirry, dkk (2016).

Hipotesis 1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

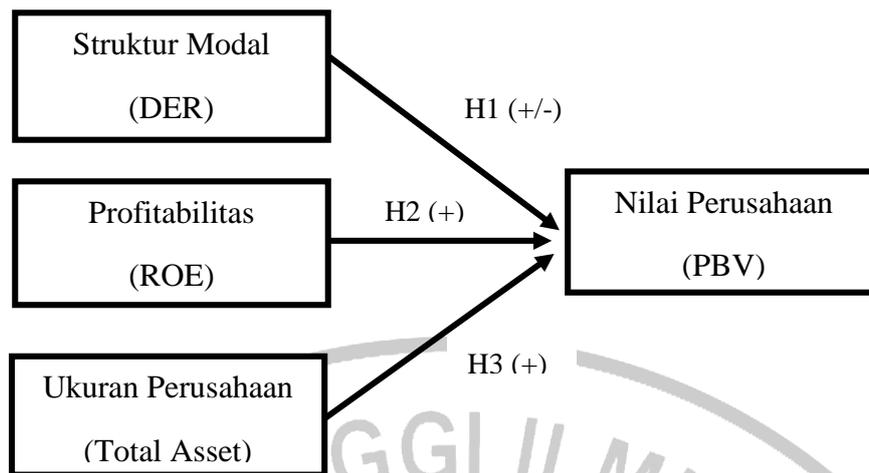
Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return of equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Penelitian Putu Yunita (2014), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka dapat meningkatkan kepercayaan para investor sehingga mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan. semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan mendapatkan pendanaan baik dari internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi dan terus memperbaiki kinerjanya. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan dapat terlihat dari total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengalami perkembangan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional, (I Gusti dan Gede, 2016). Penelitian I Gusti dan Gede (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar menjamin nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan yang besar berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi.

Hipotesis 3 :Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini merupakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam mengambil sampel adalah *purposive sampling* dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016.
2. Perusahaan sektor pertambangan yang dapat diperoleh laporan keuangan tahun audit per 31 Desember secara berturut-turut tahun 2012-2016.
3. Perusahaan sektor pertambangan yang memiliki ekuitas positif dalam laporan keuangan pada periode penelitian dari tahun 2012-2016.

Dari 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 31 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Definisi Operasional Variabel

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar perusahaan. Harga pasar

Data Penelitian

penelitian ini merupakan data sekunder. Sedangkan data yang digunakan berdasarkan waktunya merupakan data panel, berdasarkan sifatnya adalah data kuantitatif yang di peroleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2012-2016 yang diperoleh melalui www.idx.co.id dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan dari beberapa sumber, umumnya data yang masih perlu diolah lebih lanjut yang diperoleh dari laporan keuangan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham tersebut juga akan naik. Menurut (I Made, 2011:164). Target struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari

hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan (Ta'dir, dkk 2014). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang produksinya. Nilai dari suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Semakin besar profitabilitasnya maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan membuat para investor berani untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. ROE (*Return on Equity*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak perusahaan

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{EAT}{\text{Total equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan atau pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan

yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (I Gusti, dkk 2014). Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

$$Size = Ln \text{ of total aktiva}$$

Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh antara variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan menggunakan model regresi linier berganda dan asumsi klasik.

Alasan dipilihnya Analisis regresi linier berganda adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Asumsi klasik digunakan sebagai persyaratan untuk melakukan analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam teknik analisis. Berikut adalah model regresi linier berganda yang akan digunakan dalam penelitian ini:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 PR + \beta_3 UK + e$$

Dimana:

- NP = nilai perusahaan
- a = konstanta
- β = koefisien regresi
- SM = struktur modal
- PR = profitabilitas
- UK = ukuran perusahaan
- e = kesalahan pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan masing-masing variabel baik independen maupun dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Return on Equity*), Ukuran Perusahaan (*Size*), dan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*).

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	147	0.01	5.98	1.10	1.05
ROE	147	-73.89	43.10	3.82	18.10
Total Asset	147	11.91	18.29	15.10	1.47
PBV	147	0.12	10.77	1.53	1.42
Valid N (listwise)	147				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1, menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 1,10 dan standar deviasi 1,05. Nilai minimum dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,01 dimiliki oleh PT Cakra Mineral Tbk. (CKRA) pada tahun 2013 dengan total hutang sebesar Rp8.863.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp1.186.229.000.000. PT Cakra Mineral Tbk. (CKRA) mempunyai total hutang yang rendah dibandingkan dengan perusahaan pertambangan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang sebagai pembiayaan kegiatan operasionalnya. Nilai maksimum dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 5,98 dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan hutang. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula beban perusahaan kepada kreditor.

Variabel *Return On Equity* (ROE) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 3,82 dan standar deviasi 18,10. Nilai minimum dari variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar -73,89 dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk. (PKPK) pada tahun 2015. Hal ini berarti bahwa perusahaan tidak mampu

memaksimalkan ekuitasnya dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat dilihat dari penurunan laba yang sangat signifikan pada tahun 2015 sebesar Rp 61.713.000.000. Nilai maksimum dari variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 43,10 dimiliki oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) pada tahun 2012. Hal ini berarti bahwa perusahaan dapat memaksimalkan hutangnya dalam menghasilkan laba bersih. Hal ini dapat dilihat dari pendapatan laba yang cukup tinggi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 4.177.856.000.000.

Variabel *Total Asset* pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 15,10 dan standar deviasi 1,47. Standar deviasi mempunyai nilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai mean hal ini berarti sebaran data yang kecil dan tidak terdapat kesenjangan yang besar. Nilai minimum dari variabel *Total Asset* sebesar 11,91 dimiliki oleh PT Mitra Investindo Tbk. (MITI) pada tahun 2012, dengan total asset sebesar Rp148.541.000.000. Hal menunjukkan bahwa perusahaan PT Mitra Investindo memiliki total asset terendah dibandingkan dengan perusahaan pertambangan lainnya, yang artinya perusahaan ini memiliki ukuran perusahaan lebih kecil yang dilihat dari total assetnya dibandingkan perusahaan lainnya di tahun 2012. Nilai maksimum dari variabel *Total Asset*

sebesar 18,29 dimiliki oleh PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2016, dengan total asset sebesar Rp87.633.045.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa PT Adaro Energy Tbk memiliki total asset tertinggi dibandingkan perusahaan pertambangan lainnya, yang artinya perusahaan ini memiliki ukuran perusahaan lebih besar yang dilihat dari total assetnya dibandingkan perusahaan lainnya di tahun 2016.

Hasil dan Analisis Pembahasan

Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah sebuah model regresi linier, variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal maka uji t dapat dilakukan.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sampel Kolmogorov-Smirnov-Test

Asymp.sig (2-tailed)	Keterangan
0,073	Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah

Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel *independen*. Pendektesian terhadap multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat *Variance*

Inflating Factor (VIF) dari hasil analisis regresi dalam suatu model dikatakan terjadi multikolinearitas jika nilai VIF di atas 10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	Collinearity Statistics		Keterangan
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF	
(Constant)	1.354	0.609				
DER	-0.096	0.061	-0.134	0.997	1.003	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROE	0.008	0.004	0.204	0.927	1.079	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Size	-0.009	0.040	-0.020	0.929	1.076	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data diolah

Uji Heterokedastistas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidak samaan variance dan residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain didalam model regresi. Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi heterokedastistas. Heterokedastistas diuji menggunakan metode Gletjser yaitu untuk menguji adanya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain dengan cara menyusun regresi antara nilai absolut residual dengan variabel bebas.

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedstisitas

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.895	0.367		2.435	0.016
DER	0.018	0.037	0.043	0.483	0.630
ROE	0.001	0.002	0.055	0.604	0.547
Size	-0.026	0.024	-0.096	-1.055	0.294

Sumber : Data diolah.

Hasil uji heterokedstistas di atas diperoleh bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedstistas.

Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it}). Untuk mendekteksi adanya autokorelasi pada model regresi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* dengan membandingkan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$.

Tabel 5
HASIL UJI AUTOKOLERASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.247 ^a	0.061	0.039	0.67969	2.133

Sumber : Data diolah.

Berdasarkan tabel Durbin Watson, nilai DW yang diperoleh adalah 2,133 pada $K=3$ dan $n=132$ dan $\alpha= 5\%$ maka diperoleh nilai kritis dari persamaan model:

$$\text{Nilai DU} = 1,7624 \quad 4 - \text{DU} = 2,2376$$

$$\text{Nilai DL} = 1,6696 \quad 4 - \text{DL} = 2,3304$$

Hasil perhitungan di atas menyatakan bahwa nilai daerah $\text{DU} < \text{DW} < 4 - \text{DU}$ dengan nilai DW 2,133. Sehingga hasil yang diperoleh tidak terjadi autokolerasi.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Adapun hasil pengolahan data menggunakan spss sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisa Data Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Sig.	t _{hitung}	t _{tabel}	keterangan
Konstanta	1,354				
Struktur Modal	-0,096	0,119	-1,568	±1.97824	H ₀ Diterima
Profitabilitas	0,008	0,023	2,297	1.65657	H ₀ Ditolak
Ukuran Perusahaan	-0,009	0,823	-0,224	1.65657	H ₀ Diterima
R²	0.061				
Adjusted R²	0.039				
F_{hitung}	2,765				
F_{tabel}	2,67				
Sig	0,045				

Sumber : Data diolah.

Hasil tersebut dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 2,765 lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2,67, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Struktur Modal yaitu sebesar -1,568 dan t_{tabel} sebesar 1,97824 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $-1,568 < 1,97824$. Artinya struktur modal secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mempunyai nilai t_{hitung} pada variabel ROE yaitu sebesar 2,297 dan t_{tabel} sebesar 1.65657 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $2,297 > 1,65657$. Artinya secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mempunyai nilai t_{hitung} pada variabel *Size* yaitu sebesar -0,224 dan t_{tabel} sebesar 1.65657 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $-0,224 < 1.65657$. Artinya secara parsial ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan meningkat sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menurun. Keuntungan perusahaan yang rendah maka akan mengakibatkan keuntungan yang diterima oleh investor juga menurun sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan

investor dalam menginvestasikan dananya. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan harga saham akan menyebabkan tingkat pemasukan perusahaan akan menurun sehingga menyebabkan kesulitan keuangan yang berakibat kebangkrutan, kebangkrutan ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Namun variabel struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dikarenakan nilai minimum pada variabel DER sebesar 0,01 dan nilai maximum 5,98. Hal ini berarti pada perusahaan pertambangan hutang yang tinggi sangat diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, akan tetapi hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan tersebut karena penggunaan hutang tidak sebanding dengan tingkat yang dihasilkan oleh perusahaan.

Trade of theory menjelaskan bahwa penggunaan hutang pada titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika sudah melebihi titik maksimal penggunaan hutang maka akan hutang tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan keuntungan. Esensi dari *trade of theory* adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan hasil penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi, dkk (2013) dan Mirry Yuniyanti Pasaribu, dkk (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. serta tidak mendukung hasil penelitian Putu Yunita Saputri Dewi, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka laba yang dihasilkan perusahaan juga semakin tinggi. Tingginya laba juga akan mempengaruhi persepsi investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor, hal tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diberikan investor dengan baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling* yang artinya semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Laba yang tinggi akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan karena investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut sehingga hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan juga menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Keefektifitasan ini akan berpengaruh ke kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi, dkk (2013), I Gusti Ngurah Gede Rudangga, dkk (2016), serta penelitian Mirry Yuniyanti Pasaribu, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Para investor tidak melihat atau mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Menurut investor, ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin tingkat pembayaran dividen yang tinggi. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

Namun variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dalam mengukur ukuran perusahaan tidak hanya dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tetapi juga dilihat dari faktor-faktor yang lainnya misalnya, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan dan volume penjualan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Mawar Sharon R. Pantow, dkk (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Ta'dir Eko Prasetya, dkk (2014) dan I Gusti Ngurah Gede Rudangga dkk yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Berdasarkan hasil analisa baik secara deskriptif maupun statistik, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity Ratio* (ROE) secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *Total Asset* secara parsial mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah menjelaskan kesimpulan dari penelitian, selanjutnya peneliti akan menjelaskan tentang keterbatasan penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan arahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengambil topik yang serupa. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Tidak semua perusahaan sektor pertambangan yang melaporkan laporan keuangannya secara berturut-turut pada tahun 2012-2016 sehingga mengurangi sampel penelitian.
2. Adanya data yang tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan penormalan data yang membuat berkurangnya jumlah subyek penelitian meski telah memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Berdasarkan hasil kesimpulan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran kepada perusahaan yaitu, sebaiknya perusahaan memperbaiki kinerjanya khususnya dalam memperoleh keuntungan agar investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan pertambangan.

Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam memahami laporan keuangan perusahaan dan memahami informasi perusahaan sebelum melakukan investasi mengingat perusahaan pertambangan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasionalnya. Investor juga harus lebih memperhatikan hutang dan laba perusahaan agar terhindar dari resiko gagal bayar sehingga investor mendapatkan pengembalian yang diinginkan.

Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya peneliti menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga sebaiknya memperpanjang periode penelitian sehingga mendapatkan sampel penelitian lebih banyak dan peneliti selanjutnya dapat pengukuran nilai perusahaan dengan Tobin's Q agar dapat mengetahui perbedaan hasil penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol 6. No 2. Agustus 2012. Pp 130-138.
- Anwar Sanusi. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jilid 1. Cetakan ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 4. No 2. Agustus 2013. Pp 358-372.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 10*. Jakarta: Salemba.
- Desy Arista, Astohar. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3. No 1. Mei 2012. Pp 1-15.
- Harmono, 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *E-jurnal Manajemen Unud*. Vol 5. No 7. 2016. Pp 4394-4422.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Investasi.kontan.co.id/news/saham-tambang-masih-potensial-naik-di-2018.
- Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan". *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol 5. No. 2. 2016. Pp 201-218.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: RajaGrafindo Persada

Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45". *Jurnal EMBA*. Vol 3. No 1. Maret 2015. Pp 961-971.

Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, Sri Sulasmiyati. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 35 No. 1 Juni 2016. Pp 154-164.

Mudrajad Kuncoro. 2014. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?*. Edisi Empat. Jakarta: Erlangga.

Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, PERTumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Priode 2008-2012". *E-journal SI AK Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol 2. No 1. 2014.

Ta'dir Eko Prasetia. Parengkuan Tommy dan Ivone S. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*. Vol 2. No 1. Juni 2014. Pp 879-889.