PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN

Sylvia Sari Lubis, Aminar Sutra Dewi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

sylvialubis@gmail.com

ABSTRACT

The value of a company is the perception of investors to an agency that can be related to stock prices. High corporate value is able to reflect the prosperity for investors. This observation intends to prove empirically the effect of profitability, debt policy and dividend policy on corporate value. The data used are secondary data such as financial statements data during the observation period. This observations selects the mining industry data listed on the Indonesian Stock Exchange with the 2012-2016 observation period. Sample collection method using purposive sampling method. through purposive sampling got 9 companies studied. The analytical method used is regression analysis of panel data with the help of application E-Views 8. The initial test is to test the Chow-Test to decide whether the Pooled Least Square or Fixed Effect method is used; and the test Haussman-Test to decide whether the Fixed Effect or Random Effect method can be used. The results of this observation states that profitability has a significant effect on corporate value on the contrary debt policy and dividend policy has no significant effect on firm value.

Keywords: *Profitability; Debt Policy; Dividend Policy; Firm Value.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan berupa harga sekuritas industri yang tercermin pada pasar modal dan apabila dilego calon investor bersedia membayar harganya. Menurut Rustendi & Jimmi (2008) bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, alat ukur nilai perusahaan merupakan harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek indonesia. Menurut A. S. Dewi (2016) saham merupakan tanda kepemilikan atau peserta seseorang dalam suatu instansi. Menurut Munawaroh & Priyadi (2014) nilai perusahaan adalah nilai pasar atas *ekuitas* dan surat berharga hutang pemegang saham yang beredar. Nilai sekuritas yang tinggi menggambarkan kesuksesan organisasi yang besar. Semakin bertambah nilai perusahaan maka semakin sejahtera pemiliknya serta bisa mempengaruhi persepsi *stakeholders* terhadap perusahaan.

Tujuan pokok industri menurut manajemen keuangan pada umumnya adalah menumbuhkan nilai perusahaan melalui pertambahan kesejahteraan para investor (Prasetyo dkk, 2017). Keyakinan publik kepada sebuah perusahaan mampu diamati dari nilai instansi itu sendiri. Nilai perusahaan yang belum *go publik*

merupakan sejumlah uang yang akan diberikan oleh calon penanam modal seandainya industri tersebut dijual sebaliknya untuk perusahaan yang setelah *go public* nilai perusahaannya dilihat dari tingkat harga *sekuritas* yang berada di pasar modal (Dewi dkk, 2014).

Menurut Prasetyorini (2013) nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh sebagian hal : (a) Hutang (*leverage*) Hutang dapat dipahami sebagai cerminan dari risiko yang melekat pada sebuah perusahaan. Artinya hutang yang jumlahnya semakin tinggi menunjukkan risiko pemodal yang besar juga. (b) *Price Earning Ratio*, menjelaskan seberapa besar *stakeholders* mengukur harga dari saham terhadap laba (*profit*). (c) Tingkat keuntungan, apabila keuntungan industri meningkat maka para penanam modal akan memperkirakan sejauh mana organisasi mampu menghasilkan keuntungan dari jumlah pemasaran dan permodalan industri. (d) Ukuran Perusahaan, merupakan satu ukuran dimana bisa diklasifikasikan kecil besarnya perusahaan berdasarkan beraneka usaha antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya.

Teori sinyal membuktikan bahwa instansi yang bermutu dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan harapan pasar mampu memilah industri yang bermutu dengan industri yang tidak berkualitas (Yuniati et al, 2016). Agar sinyal yang diberikan perusahaan efektif dan harus dapat ditangkap pasar dan diprediksikan baik, serta sulit dicontoh oleh perusahaan yang bermutu buruk (Yuniati et al, 2016). Sektor pertambangan yaitu sektor yang peka dengan situasi perekonomian dunia.

Terbukti, dengan adanya peningkatan tarif minyak dunia, sekuritas pada sektor ini mengalami pertumbuhan yang meningkat dan banyak menjadi incaran calon investor (Hadianto & Tayana 2010). Harga minyak dunia pada akhir bulan juli 2017 mengalami kenaikan. Harga minyak mentah *brent* sebagai patokan harga minyak internasional diperdagangkan meningkat 18 sen atau 0,3% ke tahap USD 52,70 per barel pada pukul 00.09 GTM. Harga minyak telah meningkat menjangkau 10% sesudah konferensi terakhir para anggota Organisasi Negara Pengekspor Minyak (OPEC) dan produsen utama lainnya (SindoNEWS.com 2017).

Sementara Arab Saudi selaku pertambangan minyak terbesar di dunia berencana akan melakukan pemangkasan eksporter minyak mentah yang disebabkan kurangnya produksi mingguan Amerika Serikat (SindoNEWS.com 2017). Peningkatan harga minyak dunia akan memiliki pengaruh besar bagi perusahaan sektor pertambangan di Indonesia sehingga menyebabkan tingginya minat investor untuk menyuntikkan modal kepada perusahaan yang berupaya menaikkan nilai perusahaan.

Profitabilitas perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2016 dominan mengalami peningkatan. Hal ini tergambar dari harga sekuritas industri yang mengalami peningkatan dari harga sebelumnya. Apabila keuntungan (*profit*) industri selalu meningkat, sehingga nilai perusahaan tentu tinggi. Dengan begitu setiap industri akan berusaha dalam meningkatkan keuntungannya, karena laba (*profit*) yang besar bisa menjamin kesejahteraan hidup para investor. Keuntungan (*profit*) memberikan nilai yang objektif tentang nilai permodalan dalam sebuah industri. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan merupakan daya pikat bagi

pemilik saham yang di dapat dari upaya manajemen mengenai modal yang sudah diinvestasikan dan juga menggambarkan pembagian laba yaitu seberapa banyak yang akan diterima sebagai dividen tunai maupun dividen saham kepada investor. Menurut Yuniati dkk (2016) tujuan dan manfaat kegunaan rasio profitabilitas untuk perusahaan maupun untuk pihak luar industri yakni :

- a. Untuk menilai kemajuan *profit* dari waktu ke waktu.
- b. Untuk menghitung atau mengukur laba yang didapat industri dalam kurun waktu tertentu.
- c. Untuk membandingkan posisi *profit* sebuah instansi tahun sebelumnya dengan tahun selanjutnya.
- d. Guna memperkirakan banyak keuntungan bersih sehabis pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk memperkirakan produktivitas semua dana industri yang dipakai baik ekuitas ataupun modal pinjaman.

Tujuannya yaitu supaya dapat memantau perkembangan posisi kas perusahaan dalam jangka waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan dan sebagai penilaian terhadap kinerja manajemen sehingga bisa didapatkan pemicu dari perubahan kondisi keuangan industri tersebut.

Jika keuntungan suatu perusahaan rendah, maka akan sulit bagi industri untuk menarik modal dari luar. Permodalan dari luar industri bisa didapatkan melalui hutang. Hutang merupakan ketetapan yang terlalu peka dalam perkembangan nilai perusahaan. Menurut Pertiwi (2016) kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa besar industri memakai hutang sebagai sumber permodalannya. Penggunaan hutang harus diatur secara maksimal karena itu sangat sensitif bagi perusahaan terhadap rendah dan tingginya nilai perusahaan. Jika jumlah hutang melewati tingkat hutang yang sudah ditetapkan oleh industri maka terjadi penurunan nilai perusahaan.

Putra & Wiagustini (2013) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan *ekuitas* yang dimilikinya. Sedangkan HT & Miftahurrohman (2014) mengatakan kebijakan hutang berdasarkan *agency theory* dapat digunakan sebagai alternatif untuk mengurangi *agency cost* dan *agency problem*. *Leverage* bisa menyusutkan *agency cost* karena *leverage* mampu menurunkan *free cash flow* yang ada pada perusahaan sehingga dapat meminimalisir kemungkinan pemborosan yang disebabkan oleh manajemen (HT & Miftahurrohman 2014).

Dilihat dari profit industri sektor pertambangan mengalami peningkatan, maka hutang industri akan berkurang sebab perusahaan mampu menutupi utangnya atas laba (keuntungan) yang didapatkan dalam rentang waktu tertentu. Apabila keuntungan tinggi maka industri akan memberikan dividen. Hal ini bisa menjadi persepsi positif bagi para *stakeholders* untuk menanamkan modal ke perusahaan dan secara otomatis nilai perusahaan menjadi tinggi.

Kebijakan dividen merupakan berapa banyak laba yang akan didapat oleh penanam modal. Hasnawati (2017) mengatakan ada beberapa pendapat mengenai dividen. Pertama, perusahaan membagikan dividen serendah mungkin; Kedua, dividen dibagikan sebanyak-banyaknya, dan ketiga kebijakan dividen tidak relevan. Menurut Andriani & Ardini (2016) kebijakan dividen yang optimal

adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dalam waktu yang mampu menambah harga saham.

Besar kecilnya tingkat dividen yang akan dibagikan tergantung kebijakan dari pihak industri sehingga keputusan manajemen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sangat dibutuhkan. Apabila pembagian dividen tinggi maka nilai saham pun ikut tinggi yang akan diiringi oleh tingginya nilai perusahaan, begitu sebaliknya apabila pembayaran dividen rendah maka harga saham juga rendah yang akan diikuti pada turunnya nilai perusahaan. Pada industri sektor pertambangan tahun 2016 dalam pembagian dividennya terlihat baik. Hal ini dikarenakan keuntungan (*profit*) perusahaan meningkat. Ketika laba bertambah maka industri akan membagikan dividennya. Sehingga para penanam modal terdorong untuk berinvestasi ke perusahaan. Apabila investor banyak berinvestasi ke perusahaan maka nilai perusahaan dapat bertambah.

Pengamatan ini merujuk kepada penelaahan yang pernah dikerjakan oleh Mardiyati (2012). Perbedaan pengamatan ini dengan pengamatan sebelumnya adalah pertama, penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independen yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebaliknya pengamatan ini tanpa menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG). Perbedaan yang kedua berupa periode pengambilan data yang dipilih oleh penelitian terdahulu yaitu tahun 2005-2007 sedangkan penelitian ini memilih periode tahun 2012-2016. Perbedaan yang ketiga yaitu objek yang digunakan penelitian terdahulu berupa industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebaliknya penelitian ini objek yang dipilih berupa instansi sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan dengan keuntungan yang besar akan diincar oleh para penanam modal. Profitabilitas bisa mempengaruhi skala dari satu industri. Ayu & Suarjaya (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate socialresponsibility* sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. Dimana variabel independen (X1) yang dipakai adalah profitabilitas yang dimoderasi oleh (X2) yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Dimana hasil yang didapatkan yaitu profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian yang dilakukan Munawaroh & Priyadi (2014) tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate socialresponsibility* sebagai variabel moderating. Dimana variabel independen (X1) yang dipakai adalah profitabilitas yang dimoderasi oleh (X2) yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Dimana hasil yang diterima yaitu *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang dirumuskan pada pengamatan ini yaitu :

H₁ : Diduga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh kebijakan hutang karena hutang merupakan kewajiban yang wajib dilunasi oleh industri sehingga bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut ini adalah beberapa hasil pengamatan

terdahulu mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Pengujian yang dilakukan oleh HT & Miftahurrohman (2014) yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dimana variabel independen (X1) struktur kepemilikan saham, (X2) kebijakan dividen dan (X3) kebijakan hutang yang variabel dependennya (Y) adalah nilai perusahaan. Hasil pengamatannya menghasilkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengamatan yang dilakukan Yuniati et al, (2016) dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Dimana variabel independen (X1) kebijakan dividen, (X2) kebijakan hutang, (X3) profitabilitas, (X4) struktur kepemilikan yang mana variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Hasilnya menyebutkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini yaitu :

H₂ : Diduga kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Apabila pembagian dividen tinggi perusahaan dapat menarik investor. Kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut ini merupakan sebagian hasil dari pengamatan sebelumnya. Hasil penelitian Achmad & Amanah (2014) yang berjudul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimana variabel independen (X1) keputusan investasi, (X2) keputusan pendanaan, (X3) kebijakan dividen, (X4) kinerja keuangan dan variabel dependen (Y) nilai perusahaan. Hasil penelitiannya yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ayem & Nugroho (2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dimana variabel independen (X1) profitabilitas, (X2) struktur modal, (X3) kebijakan dividen, (X4) keputusan investasi dan variabel dependen (Y) nilai perusahaan. Menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang dirumuskan pada pengamatan ini yaitu :

H₃ : Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis pengujian yang diambil pada pengamatan ini berupa metode kuantitatif. Metode kuantitatif yaitu data pengamatan yang bersifat angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik yang tujuannya untuk membuktikan hipotesis yang sudah diterapkan (Sugiyono 2015). Jadi, metode kuantitatif merupakan angka-angka yang hasilnya harus digunakan untuk pengujian hipotesis.

Objek Penelitian

Dalam pengamatan ini objek yang dipilih yaitu industri sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Karena BEI adalah titik informasi yang pasti mengenai industri yang telah *go publik*.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah lingkungan penyearanaan yang terdapat objek atau subjek yang punya jumlah dan individualitas terpilih yang diterapkan oleh pengamat untuk pelajari dan selanjutnya di tarik simpulannya (Sugiyono 2015). Populasi pada pengamatan ini sebanyak 47 industri sektor pertambangan yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Sampel adalah komponen dari kuantitas dan ciri-ciri yang ada pada populasi (Sugiyono, 2015). Dalam pengamatan ini pemilihan sampel dilakukan dengan memakai metode *purposive sampling*. Adapun dengan kata lain *Purposive sampling* adalah metode penarikan sampel dengan penilaian yang berdasarkan pada kategori sesuai dengan objek maupun subjek yang untuk diamati. Kriteria untuk pengambilan sampel pada pengamatan ini yaitu :

Tabel 1

Tabulasi Pengambilan Sampel Menggunakan *Purposive Sampling*

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Sektor Pertambangan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016	47
Perusahaan Sektor Pertambangan yang tercatat tidak lengkap selama periode 2012-2016	(19)
Perusahaan Sektor Pertambangan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap periode 2012-2016	(5)
Perusahaan Sektor Pertambangan yang tidak membagikan dividen minimal 3 tahun selama periode 2012-2016	(14)
Jumlah Sampel Penelitian	9
Jumlah Observasi	$9 \times 5 = 45$

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai pada pengamatan ini berupa data sekunder. Data sekunder merupakan suatu data perusahaan yang telah dipublikasikan atau didokumentasikan (Sugiyono 2015). Data sekunder merupakan data yang dapat diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Tetapi data didapat di luar industri yang telah direkomendasikan. Sumber data yang dipilih pada pengamatan yaitu dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui www.idx.co.id dan www.yahoofinance.co.id

Teknik Pengumpulan Data

Pada pengamatan ini teknik pengumpulan data yang dipilih adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan data yang terkumpul melalui ringkasan kinerja perusahaan yang sudah di publikasikan berdasarkan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *yahoofinance* yang dikaitkan berdasarkan objek yang diamati.

Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dipakai pada pengamatan ini yaitu Profitabilitas (X_1), Kebijakan Hutang (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) dan nilai perusahaan (Y). Selanjutnya dapat diuraikan definisi operasionalnya dari pengamatan ini sebagai berikut:

Tabel 2
Tabel Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan dapat dimaksud sebagai nilai pasar. Nilai pasar perusahaan adalah pemikiran para penanam modal terhadap pencapaian industri dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun yang dapat dilihat pada harga saham tahun berikutnya (Febrianti 2012).	$Pbv = \frac{\text{Harga Pasar perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku perlembar Saham}}$	Hemastuti & Hermanto (2014). Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4 1-15
Profitabilitas	Profitabilitas yaitu skala untuk mengukur kinerja industri dalam mencapai laba (<i>profit</i>) dalam rentang waktu tertentu.	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$	Hemastuti & Hermanto (2014). Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4 1-15
Kebijakan Hutang	Hutang adalah salah satu sumber dana dari luar yang dipakai guna mendanai kebutuhan operasi perusahaan. Tingkat penggunaan hutang sebuah industri bisa dilihat dengan menggunakan rasio hutang terhadap modal.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Hemastuti & Hermanto (2014). Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4 1-15
Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen yaitu salah satu keputusan yang harus dipilih manajemen guna menentukan apakah keuntungan yang didapat perusahaan dalam satu periode tertentu akan diberikan seluruhnya atau sebagian dan sisanya disimpan dalam bentuk laba ditahan.	$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar Saham}}{\text{Laba perlembar Saham}}$	Hemastuti & Hermanto (2014). Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4 1-15

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2015) statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menguraikan atau memberi cerminan terhadap objek yang digunakan melalui data sampel atau populasi sebagai halnya tidak membuat

analisa dan menarik simpulan yang resmi untuk umum yang terdiri dari *median*, *mean*, *maximum*, *minimum*, *varians*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada pengamatan ini digunakan uji statistik *Jarque-Bera* untuk menganalisa apakah residual berdistribusi normal yang menilai perbandingan *skewness* dan *kurtosis* residual dan membandingkan dengan data bersifat normal (Winarno 2015). Hasil uji normalitas dengan uji statistik *Jarque-Bera* lebih kecil dari 2 atau $\text{probability} > 0,05$ (5%) dan sebaliknya jika nilai $\text{probability Jarque-Bera} < 0,05$ (5%) maka data tak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bermaksud untuk melihat apakah ada atau tidak hubungan antara sesama variabel *independen*. Jika nilai *Correlations Matriks* diantara tiap-tiap variabel bebas $> 0,8$ (80%) maka terjadi gejala multikolinieritas dan jika variabel bebas $< 0,8$ (80%) maka terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi mengalami perbedaan *variance* dari residual satu pengujian ke pengujian yang lain. Apabila *variance* dan *residual* satu pengujian ke pengujian lain sama, maka disebut homokedastisitas atau terbebas heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat diketahui dengan metode *Uji White*. Jika nilai $\text{probability} > 0,05$ (5%) maka jauh dari gejala heteroskedastisitas dan jika nilai $\text{probability} < 0,05$ (5%) maka model regresi terkena gejala heteroskedastisitas.

Uji Pemilihan Model

Ada 3 (tiga) metode dalam regresi data panel yaitu :

- a. *Common Effect Model* (CEM)
Metode ini menggambarkan data *cross section* dengan *time series* dan memakai metode OLS untuk memperkirakan model data panel tersebut. Model ini tidak mampu membedakan varians antara silang dan tidak bervariasi secara acak (*Random*).
- b. *Fixed Effect Model* (FEM)
Merupakan model dengan *intercept* berbeda pada setiap *subject* (*cross section*), namun setiap subjek tidak berganti seiring waktu. Model ini memperkirakan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek lainnya dipakai variabel *dummy*. Model ini sering disebut dengan model *Least Square Dummy* (LSDV).
- c. Metode *Random Efek Model* (REM)
Metode ini disebabkan oleh variasi dalam nilai dan arah hubungan antara subjek diperkirakan *random* yang diuraikan dalam bentuk residual. Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diprediksi memiliki hubungan antara subjek. Model ini dipakai untuk mengantisipasi kelemahan model *Fixed Effect* yang memakai variabel *dummy*. Metode analisis data panel menggunakan metode *random effect* harus melengkapi kualifikasi yaitu jumlah *cross section* harus besar daripada jumlah variabel pengamatan.

Menurut Surya & Nasher (2011) uji *Chow-Test* dilakukan untuk memilih model *Pooled least square* dan *fixed effect*. Sedangkan uji *Hausmant-Test* dilakukan untuk memutuskan model *fixed effect* dan *random effect*.

- a) Asumsi yang akan dipakai dalam pengujian *Chow Test* adalah :

H_0 = Model mengikuti *Pooled least square*

H_a = Model mengikuti *Fixed effect*

Dasar penolakan terhadap H_0 adalah dengan memakai F-stat, dengan rumus :

$$CHOW = \frac{(R_{ur}^2 - R_r^2)/m}{(1 - R_r^2)/(n - k)}$$

dimana :

R_{ur}^2 = R^2 model *Pooled least square*

R_r^2 = R^2 model *Fixed effect*

m = Jumlah data *restricted* variabel

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan yang dipakai adalah jika probability (signifikansi) > 0,05 maka H_0 diterima dan sebaliknya jika probability (signifikansi) < 0,05 maka H_0 ditolak.

- b) Sedangkan asumsi yang dipakai pada pengujian *Husman Test* adalah :

H_0 = Model mengikuti *Random Effect Model*

H_a = Model mengikuti *Fixed Effect Model*

Dasar pengembalian keputusan yang dipilih adalah jika nilai probability (Signifikansi) > 0,05 maka H_0 diterima dan sebaliknya jika nilai probability (Signifikansi) < 0,05 maka H_a ditolak.

Metode Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini persamaan regresi analisis data panel yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e_{it}$$

Dimana :

PBV_{it} = *Price to Book Value* pada waktu t

ROE_{it} = *Retur On Equity* pada waktu t

DER_{it} = *Debt to Equity Ratio* pada waktu t

DPR_{it} = *Dividend Payout Ratio* pada waktu t

α = *intercept*

β = *Coefficien Regresion*

e = *Standar Error* atau *Residual*

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Simultan)

Pada pengamatan ini nilai F_{hitung} akan dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikan kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%) (Erari 2014). Adapun kriteria pengujian berupa : (1) bila nilai signifikansi F-statistik > 0,05, sehingga model yang dipakai pada pengamatan tidak layak dipakai. (2) bila nilai signifikansi F-statistik < 0,05, sehingga model yang digunakan pada pengamatan layak dipakai.

Uji t (Uji Parsial)

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) bila nilai signifikansi t_{hitung} > t_{tabel} dan $\alpha < 0,05$ sehingga

hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). (2) bila nilai signifikansi $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $\alpha > 0,05$ sehingga hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) (Sari & Handayani 2016).

Koefisien Determinasi (Adj R-Square)

Nilai koefisien determinasi ada diantara $0 < R^2 < 1$. Jika nilai $(R^2) = 0$ artinya kemampuan variabel *independen* dalam menguraikan variasi variabel *dependen* sangat terbatas. Nilai yang mendekati $(R^2) = 1$ artinya variabel bebas menyampaikan nyaris semua keterangan yang diperlukan untuk memperkirakan variasi variabel terikat (Yuniati et al, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	DPR
Mean	1,197315	3,219840	0,830960	5,066108
Median	1,053565	3,106445	0,707107	5,694734
Maximum	2,785678	6,565059	1,984943	14,52549
Minimum	0,100000	0,316228	0,400000	0,000000
Std. Dev.	0,551232	1,297274	0,362997	3,746529
Observations	45	45	45	45

Sumber : data diolah, Eviews 8

Pada tabel 3 menunjukkan angka-angka deskriptif dari setiap variabel dengan jumlah pengamatan sebanyak 45 (empat puluh lima). Penjelasan dari analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan yang merupakan variabel *dependen* dengan menggunakan PBV sebagai alat ukur dapat dilihat nilai *minimum* sebesar 0,1 dan nilai *maximum* sebesar 2,78. Sedangkan nilai *mean* secara totalitas sebesar 1,19. Nilai rata-rata PBV diatas 1 artinya harga pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya dan nilai perusahaan dikatakan baik. Dengan nilai *median* sebesar 1,05 dan standar deviasi sebesar 0,55 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai *mean*.
2. Profitabilitas merupakan variabel bebas dengan menggunakan ROE sebagai alat ukurnya dan bisa dilihat nilai *maximum* sebesar 6,56 yang dapat diartikan perusahaan mampu menghasilkan *profit* hingga 6,56 % dari total dana yang dimiliki oleh perusahaan dan nilai *minimum* sebesar - 0,316. Sedangkan nilai *mean* secara totalitas sebesar 3,21. Artinya, laba bersih 3,21 kali dari equitas dengan nilai *median* sebesar 3,11 dan standar deviasi sebesar 1,29 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari nilai *mean*.
3. Kebijakan hutang adalah variabel *independen* yang menggunakan DER sebagai alat ukurnya. Nilai *minimum* sebesar 0,4 dan nilai *maximum* sebesar 1,98. Nilai *mean* secara keseluruhan sebesar 0,83. Artinya, total hutang 0,83 kali dari total modal dengan nilai *median* sebesar 0,707 dan

standar deviasi sebesar 0,36 yang menunjukkan penyebaran data lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai *mean*.

4. Kebijakan dividen merupakan variabel *independen* yang menggunakan DPR sebagai alat ukurnya. Nilai *maximum* sebesar 14,53 sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,00. Secara totalitas nilai *mean* sebesar 5,07. Artinya, dividen perlembar saham 5,07 kali dari laba perlembar saham dan sisanya sebesar 94,94 sebagai laba ditahan dengan nilai *median* sebesar 5,69 dan standar deviasi sebesar 3,75 yang menunjukkan penyebaran data lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai *mean*.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan uji statistik Jarque-Bera tergambar pada grafik berikut:

Sumber : data diolah, Eviews 8

Dari grafik diatas dapat dilihat nilai probability $0,307 > 0,05$ yang bisa disimpulkan bahwa residual normalitas terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	DER	DPR	KETERANGAN
ROE	1,000000	0,140182	0,405555	Terbebas Multikolinearitas
DER	0,140182	1,000000	-0,125953	Terbebas Multikolinearitas
DPR	0,405555	-0,125953	1,000000	Terbebas Multikolinearitas

Sumber : data diolah, Eviews 8

Dari tabel 4.2 diatas bisa dilihat hasil pengolahan data uji multikolinieritas dengan metode *correlations matriks* sebagai berikut :

1. Variabel ROE terhadap DER yaitu 0,140 (14%) $< 0,8$ (80%) maka bisa disimpulkan bahwa variabel ROE terbebas dari multikolinearitas.
2. Variabel DER terhadap DPR yaitu -0,126 (12,6%) $< 0,8$ (80%) maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER terbebas dari multikolinearitas.
3. Variabel DPR terhadap ROE yaitu 0,406 (40,6%) $< 0,8$ (80%) maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000901	0.396316	-0.002274	0.9982
LOGROE	0.063621	0.178273	0.356876	0.7238
LOGDER	-0.240788	0.204224	-1.179040	0.2480
LOGDPR	0.050439	0.216015	0.233499	0.8170

Sumber : data diolah, Eviews 8

Dari tabel dapat dilihat nilai probability LogROE sebesar $0,724 > 0,05$ dan nilai probability LogDER sebesar $0,248 > 0,05$ dan nilai probability LogDPR sebesar $0,817$ yang dapat disimpulkan bahwa residual tidak terkena gejala heteroskedastisitas.

Regresi Data Panel

Tabel 6
Hasil Estimasi Random Effect Model

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/13/18 Time: 13:01
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.434231	0.274561	1.581546	0.1214
ROE	0.211872	0.047640	4.447401	0.0001
DER	-0.007812	0.245866	-0.031774	0.9748
DPR	0.017248	0.013189	1.307776	0.1982
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.436886	0.7593
Idiosyncratic random			0.246006	0.2407
Weighted Statistics				
R-squared	0.454622	Mean dependent var		0.292381
Adjusted R-squared	0.414716	S.D. dependent var		0.331314
S.E. of regression	0.253468	Sum squared resid		2.634080
F-statistic	11.39239	Durbin-Watson stat		1.727670
Prob(F-statistic)	0.000014			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.132056	Mean dependent var		1.197315
Sum squared resid	11.60415	Durbin-Watson stat		0.783225

Sumber : data diolah, Eviews

Analisis regresi data panel pada pengamatan ini memakai model *random effect* sebagai metode analisis data panel. Dari hasil regresi diperoleh nilai koefisien ROE sebesar $0,212$ dengan nilai probability sebesar $0,0001 < 0,05$ yang berpengaruh signifikan, nilai koefisien DER sebesar $-0,008$ dengan nilai probability sebesar $0,975 > 0,05$ yang berpengaruh tidak signifikan dan nilai

koefisien DPR sebesar 0,017 dengan nilai probability sebesar $0,198 > 0,05$ yang berpengaruh tidak signifikan.

Nilai Adj. R-Square sebesar 0,415 (41,5%) yang artinya variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 41,5% dan 58,5% lagi diterangkan oleh variabel *independen* yang tidak ada dalam model ini.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pada tabel 4.9 untuk variabel ROE menunjukkan nilai $t_{hitung} 4,447 > 2,017$ atau probability $0,0001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Untuk variabel DER menunjukkan nilai $t_{hitung} -0,032 < 2,017$ atau probability $0,975 > 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak dan variabel DPR menunjukkan nilai $t_{hitung} 1,308 < 2,017$ atau probability $0,198 > 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Maka disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang serta kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian nilai koefisien ROE sebesar 0,212 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,0001 < 0,05$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu bisa dibuktikan bahwa hipotesis 1 (H_1) diterima. Hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Jika jumlah laba yang diperoleh perusahaan dapat terus meningkat maka juga akan menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang tinggi mencerminkan jaminan industri yang bagus sehingga perusahaan direspon positif oleh penanam modal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Jusriani 2013). Semakin besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan, maka semakin besar pengembalian yang diinginkan oleh investor yang membuat nilai perusahaan meningkat (Jusriani 2013).

Hasil dari pengamatan ini sama dengan pengamatan yang dilakukan oleh Ayu & Suarjaya (2017) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan dan Munawaroh & Priyadi (2014) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan ROE semakin tinggi dapat menciptakan keuntungan bagi investor yang akan tertarik untuk menanamkan saham.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian nilai koefisien DER sebesar -0,008 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,975 > 0,05$ berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu dapat dibuktikan bahwa hipotesis 2 (H_2) ditolak. Hal ini mencerminkan bahwa banyak dan sedikitnya penggunaan hutang yang ditentukan oleh industri untuk memodali operasional industri tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena, penggunaan hutang tidak berdampak terhadap pencapaian industri dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun.

yang tercermin pada harga saham berikutnya. Berdasarkan teori struktur modal yang diungkapkan oleh Miller dan Modigliani yang menjelaskan secara eksplisit mengakui tidak ada hubungan antara pendanaan dan investasi. Artinya, jika industri memakai dana eksternal atau tidak sama sekali pada pelaksanaan operasional tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan (Suta, et al., 2016).

Hasil penelitian ini tidak sama dengan hasil pengamatan yang dilakukan oleh HT & Miftahurrohman (2014) tentang pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan Yuniati et al., (2016) tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan hasil penelitian kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tetapi hasil pengamatan ini didukung oleh pengamatan yang dilakukan (Hemastuti & Hermanto, 2014) tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan *insider* terhadap nilai perusahaan dengan hasil kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian nilai koefisien DPR sebesar 0,017 dengan tingkat probabilitas sebesar $0,198 > 0,05$ berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu dapat dibuktikan bahwa hipotesis 3 (H_3) ditolak. Berdasarkan teori yang disampaikan oleh Miller dan Modigliani menyatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan sebab rasio pembayaran dividen hanya rincian dan tidak berpengaruh dengan kekayaan investor. Karena nilai perusahaan merupakan kinerja industri untuk menciptakan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyati et al., 2012).

Hasil pengamatan ini serupa dengan pengamatan yang dilakukan oleh Mardiantanto et al., (2016) tentang Pengaruh *Insider Ownership*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dan (Mardiyati et al., 2012) tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan hasil penelitian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maksudnya, meningkatnya jumlah dividen tidak terus beriringan dengan kenaikan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil dari pengamatan pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan industri sektor Pertambangan periode 2012-2016. Berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang besar memberikan jaminan industri yang baik sehingga industri merespon positif oleh para penanam modal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Jusriani 2013).
2. Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan industri sektor Pertambangan periode 2012-2016. Berdasarkan teori struktur modal yang dinyatakan oleh Miller

- dan Modigliani yang menjelaskan secara eksplisit mengakui tidak ada hubungan antara pendanaan dan investasi. Artinya, jika industri menggunakan hutang atau tidak pernah dalam pelaksanaan operasional tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan (Suta, et al., 2016)
3. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan industri sektor Pertambangan periode 2012-2016. Berdasarkan teori yang dinyatakan oleh Miller dan Modigliani menyatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan sebab rasio pembayaran dividen hanya rincian dan tidak ada pengaruh terhadap kekayaan penanam modal. Karena nilai perusahaan adalah kinerja industri dalam menciptakan profit dari aset industri atau kebijakan investasinya (Mardiyati et al., 2012).
 4. Secara keseluruhan pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 41,5% dan lebihnya dipengaruhi oleh variabel berbeda yang tidak ada pada model pengamatan ini yaitu sebesar 58,5%.

UCAPAN TERIMA KASIH

Selesainya penulisan ini, karena penulis banyak menerima masukan dan dorongan baik motivasi secara moral atau spiritual. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Febryandhie Ananda, SE, Msi. selaku ketua STIE"KBP" Padang
2. Ibu Febsri Susanti, SEI, MM. selaku ketua Program Studi Manajemen
3. Ibu Aminar Sutra Dewi, SE, M.Si. sebagai dosen pembimbing dalam pembuatan skripsi ini dan penulis banyak berterima kasih atas kesabaran, kepedulian dan kesempatan yang sudah diberikan, penulis berharap kebaikan ibu bisa dibalas oleh Tuhan Yang Maha Esa
4. Ibu Maria Magdalena, S.Pd, MM sebagai penasehat akademik program studi manajemen
5. Seluruh bagian yang sudah banyak menolong penulis yang tidak dapat penulis sampaikan satu persatu.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Safitri. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3(No.9), 1–15.
- Afriyeni, A. Fernos, J (2018). Analisis Faktor-Faktor Penentu Kinerja Profitabilitas Bank Perkreditan Rakyat (BPR) Konvensional Di Sumatera Barat. *Jurnal Benefita: Ekonomi Pembangunan Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*. Volume 3. No. 3. <http://doi.org/10.22216/jbe.v3i3.3623>
- Afriyeni, A., & Putra, Y. E. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Kredit Usaha Rakyat (KUR) PT. Bank Rakyat Indonesia (BRI) Unit Talang Cabang Solok. <https://doi.org/10.31219/osf.io/crfpg>

- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2017). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/8z7hx>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2018). Analisis Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/kt6c4>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/rv4qf>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). <https://doi.org/10.31219/osf.io/cfb92>
- Afriyeni, A. (2017). Profitabilitas Bank Perkreditan Rakyat Di Kota Padang Di Tinjau Dari Rasio Likuiditas. Jurnal Benefita: Ekonomi Pembangunan Manajemen Bisnis Dan Akuntansi. Volume 2. No. 1. <http://doi.org/10.22216/jbe.v2i1.2104>
- Agustin, P., & Dewi, A. S. (2019). Analisis Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Leverage Perusahaan Dengan Invesment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Trade, Services & Investment Yang Terdaftar Pada BEI. <https://doi.org/10.31219/osf.io/uvdg7>
- Andriani, M. N. F., & Ardini, L. (2016). Pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan, dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 5(No. 8), 1–19.
- Arifin, I. Z., & Marlius, D. (2017). Analisis Kinerja Keuangan PT. Pegadaian Cabang Ulak Karang. <https://doi.org/10.31227/osf.io/n2peu>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, 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), 31–38.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu. *E-Jurnal Manajemen*, 6(2), 1112–1138.
- Dewi, A. S. (2016). Pengaruh Ratio Camel terhadap Return Saham Pada PT Bank

Mandiri TBK. *Pekbis Jurnal*, 8(2), 120–129.

Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, F. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.17(No.1), 1–9.

Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol.5(No.2), 175–191.

Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.14(No.2), 141–156.

Fernos, J (2017). Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Mengukur Kinerja (Studi Kasus Pada PT. Bank Pembangunan Daerah Provinsi Sumatera Barat. *Jurnal Pundi*. Vol 01. No 02. <https://doi.org/10.31575/jp.v1i2.25>

Hadianto, B., & Tayana, C. (2010). Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off Bram. *Jurnal Akuntansi Vol.*, Vol.2(No.1), 15–39.

Hasnawati, S. (2017). Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Kelompok Lq 45. *Jurnal Manajemen*, XXI(1), 132–145.

Hemastuti, C. P., & Hermanto, S. B. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3(No.4), 1–15.

HT, H. A., & Miftahurrohman. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI) Herni. *Jurnal Etikonomi*, Vol. 13(No.2), 148–163.

Jusriani, I. F. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *SKRIPSI*, 1–60.

Mardiastanto, F., Raharjo, K., & Abrar. (2016). Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Journal Of Accounting*,

Vol.2(No.2).

- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol.3(No.1), 1–17.
- Mayliza, R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/M9DT6>
- Munawaroh, A., & Priyadi, M. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3(No.4), 1–17.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tuniwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Pengaruh Kebijakan Hutang*, Vol.4(No.1), 1369–1380.
- Prasetyo, F. E., Swandari, D. F., & Dewi, D. D. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pajak Dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 5,(No. 1), 51–62.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1(No.1).
- Putra, Y. Y. D., & Wiagustini, N. L. P. (2013). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bei. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol.1(No.2), 215–232.
- Rahmayeli, D. S., & Marlius, D. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Pada PT. Bank Perkreditan Rakyat (BPR) Batang Kapas Pesisir Selatan. <https://doi.org/10.31227/osf.io/sz5db>
- Rustendi, T., & Jimmi, F. (2008). Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol.3(No.1), 411–422.
- Sari, D. P., & Dewi, A. S. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. <https://doi.org/10.31219/osf.io/n75gr>

- Sari, M. R. P. A., & Handayani, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol.5(No.9), 1–18.
- SindoNEWS.com. (2017a). Harga Minyak Dunia Naik Sentuh Level Tertinggi sejak Mei. *Ekonomi Global*. Retrieved from <https://ekbis.sindonews.com>
- SindoNEWS.com. (2017b). Harga Minyak Mencatat Kenaikan Terbaik, Dekati USD50 per Barel. *Ekonomi Global*. Retrieved from <http://ekbis.sindonews.com>
- Sugiyono. (2015). *Statistik Nonparametris “untuk penelitian.”* (B. R. Setiadi, Ed.). Bandung.
- Surya, B. A., & Nasher, T. G. (2011). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI , Exchange Rate , Ukuran Perusahaan , Debt To Equity Ratio dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia. *Manajemen Teknologi*, 10(2), 186–195.
- Suta, I. W. P., Agustina, putu anggya, & Sugiarta, i nyoman. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 173–185.
- Wandri, A., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2016). <https://doi.org/10.31219/osf.io/9mbhk>
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (4th ed.). Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. <https://doi.org/10.31219/osf.io/m7xcp>
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, Vol.2(No.2).