



Research Article

Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Wilyani Handali¹, Kurniawan^{2*}, Suharto Mulyanta³

^{1,2} Universitas Matana

³ Universitas Buddhi Dharma

*kurniawan@matanauniversity.ac.id

Citation:

Handali, W., Kurniawan, & Mulyanta, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 107-118. <https://doi.org/10.33510/statera.2021.3.2.107-118>

Article Process

Submitted:
23/08/2021

Accepted:
13/09/2021

Published:
15/10/2021



Office:

Departement of Accounting
Matana University
ARA Center, Matana
University Tower
Jl. CBD Barat Kav. RT.1,
Curug Sangereng, Kelapa
Dua, Tangerang, Banten,
Indonesia



This is an open access article published under the CC-BY-SA license.

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine the effect of dividend distribution policies that use Dividend Payout Ratio (DPR), leverage used using Debt to Equity Ratio (DER), profitability needed by using Return On Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) and measured liquidity by using the Current Ratio hampered the value of the company collected using price to book value (PBV) in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2017. This type of research is causal research. The population in this research are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2017. The sampling technique uses purposive sampling technique. From the participation obtained by 41 sectoral companies obtained samples obtained from 10 sectoral companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2017, so that the research data developed must be examined 40 observations. Data analysis techniques using multiple linear regression. Based on the results of this research indicate that the dividend policy does not affect the value of the company. Leverage has a negative and significant effect on firm value. Profitability with the proxy return on assets (ROA) does not affect the value of the company. Profitability with the proxy of return on equity (ROE) does not affect the value of the company. Liquidity does not affect the value of the company.

Keywords: Dividend Policy, Leverage, Profitability, Liquidity, Company Value

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan pembagian dividen yang menggunakan *Dividend Payout Ratio*, leverage yang digunakan *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas yang dibutuhkan dengan *Return On Assets* dan *Return on Equity* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* menghambat nilai perusahaan yang dikumpulkan menggunakan *price to book value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh dari 10 perusahaan sektoral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga data penelitian yang dikembangkan harus diteliti sebanyak 40 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan proksi *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan proksi *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

PT Berau Coal Energy Tbk (BRAU) merupakan salah satu perusahaan pertambangan yang dahulu menjadi primadona di BEI kini saham BRAU sudah tidak dapat ditemukan lagi di BEI karena anjloknya harga saham BRAU. Anjloknya harga saham BRAU ini dikarenakan adanya kegagalan pembayaran hutang sebesar US\$ 450 juta pada tahun 2015 hingga akhirnya pada tahun 2017 PT Berau Coal Energy Tbk sahamnya tidak dapat ditemukan lagi di BEI karena telah dikeluarkan dari pasar modal. Pertambangan adalah sektor yang mengalami penurunan yang sangat signifikan di bandingkan sektor lainnya dalam menghadapi krisis perekonomian global. Sektor ini merupakan sektor yang berperan penting bagi perekonomian nasional dan merupakan salah satu sektor unggulan yang paling banyak diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya (Detik, 2017).

Tujuan berdirinya suatu perusahaan terlebih lagi perusahaan yang sudah go public dimana sahamnya sudah tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki banyak tujuan salah satunya untuk memakmurkan pemilik atau pemegang saham serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang didapat oleh pemilik pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Dengan semakin baik nilai perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin dipandang bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan tersebut ditandai dengan pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Gultom et.al, 2013).

Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik.

Ketika seorang investor hendak melakukan investasi pada suatu perusahaan, investor perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Salah satu cara untuk melihat apakah kondisi keuangan perusahaan tersebut baik atau tidak dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik serta mempunyai prospek yang bagus ke depannya. Rasio keuangan yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan ada banyak, pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan likuiditas (Syarifudin, 2003).

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah penelitian ini yaitu: a). Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017? b). Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017? c). Apakah profitabilitas dengan proksi return on assets (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017? d). Apakah profitabilitas dengan proksi return on equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017? e). Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017? f). Apakah kebijakan dividen, leverage, profitabilitas proksi return on assets (ROA), profitabilitas proksi return on equity (ROE) dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menunjukkan perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham dan Houston, 2014). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Modigliani dan Miller (1961) berasumsi bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut dengan informasi simetris (*symetric information*). *Signalling theory* juga memperlihatkan dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, selain itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang stabil

terutama dalam return perusahaan. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Jogiyanto, 2010).

Irrelevance Theory, dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani (1961) menunjukkan bahwa dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna), nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko dari aktiva (investasi) dan cara ini memisahkan antara dividen dan dana internal yang ditahan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak bagi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Andari (2008:78) Kebijakan Dividen mengukur kemampuan perusahaan mengembalikan dividen para investor. Perusahaan yang mampu mengembalikan dividen dengan jumlah yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pengembalian dividen suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan berupa harga saham. Semakin kecil tingkat pengembalian dividen suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan berupa saham.

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya memerlukan dana yang cukup agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan yang kekurangan dana akan mencari dana untuk menutupi kekurangannya akan dana tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dengan cara memasukan modal baru dari pemilik perusahaan atau dengan cara melakukan pinjaman ke pihak di luar perusahaan. Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut. Leverage dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Rasio leverage mengukur efektifitas penggunaan modal pinjaman dan modal sendiri. Jika perusahaan mampu menggunakan modal pinjaman dengan baik dan perusahaan mengalami peningkatan dengan adanya pinjaman tersebut maka modal perusahaan tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Harahap, 2013).

H₂: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Munawir (2013) return on asset adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan aset yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan terhadap aset bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan asset yang dimiliki untuk memperoleh laba sehingga tidak menimbulkan keraguan bagi para investor untuk berinvestasi. Dengan demikian semakin besar rasio profitabilitas dengan proksi ROA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan nilai perusahaan berupa harga saham pun akan semakin tinggi. Semakin kecil rasio profitabilitas maka nilai perusahaan berupa saham juga akan semakin rendah.

H₃: Profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Irham 2012:98), Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan terhadap ekuitas. Semakin tinggi ROE semakin baik pula perusahaan dalam memaksimalkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh laba. Dengan demikian semakin besar rasio profitabilitas dengan proksi ROE menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan nilai perusahaan berupa harga saham pun akan semakin tinggi. Semakin kecil rasio profitabilitas maka nilai perusahaan berupa saham juga akan semakin rendah.

H₄: Profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengertian current ratio menurut (Kasmir 2014:134) menyatakan bahwa rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa

banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. *Current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Hal ini mempengaruhi nilai perusahaan apabila likuiditas tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar.

H₅: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu mengembalikan dividen dengan jumlah yang besar, mampu menggunakan modalnya untuk memenuhi kewajiban, mempunyai tingkat *return on assets* dan *return on equity* yang tinggi serta mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kelima penjelasan atas variabel independen tersebut menunjukkan pengaruh variabel tersebut secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kelima variabel tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan serta menilai kinerja perusahaan. Rasio ini saling berkaitan karena untuk melihat kondisi serta kinerja perusahaan seorang investor menggunakan rasio ini untuk dijadikan bahan analisa (Fahmi, 2012)

H₆: Kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE

Desain penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab-akibat. Salah satu variabel (*independen*) mempengaruhi variabel yang lain (*dependen*). Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data berbentuk angka (Suharso, 2009). Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 yang didapat melalui situs resminya Indonesia Stock Exchange (IDX) (www.idx.co.id). Penelitian ini memiliki 40 sample perusahaan pertambangan dengan batasan tahun 2014-2017.

Dalam penelitian ini, variabel *dependen* yang digunakan adalah nilai perusahaan (Sugiyono, 2013). Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur variabel ini adalah *Price Book Value* (PBV). *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio*.

Adapun pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria tertentu, adapun kriteria yang digunakan adalah:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.
2. Perusahaan sektor pertambangan yang mencantumkan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2014-2017.
3. Perusahaan sektor pertambangan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama tahun 2014-2017.

Berdasarkan kriteria diatas jumlah sampel yang didapatkan dari hasil pengamatan pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Jumlah periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini selama 4 tahun. Sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 40 data penelitian atau observasi.

HASIL

Berdasarkan *purposive sampling* jumlah sampel yang didapatkan dari hasil pengamatan pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Jumlah periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini selama 4 tahun. Sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 40 data penelitian.

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi *mean*, *minimum*, *maximum*, dan standar deviasi. Pengolahan data untuk analisis deskriptif ini menggunakan program IBM SPSS *Statistic 25*. Deskripsi data masing-masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kebijakan Dividen	40	0,000	1,339	0,2669	0,31730
Leverage	40	0,169	2,877	0,9454	0,63271
Profitabilitas (ROA)	40	0,000	0,365	0,0921	0,08590
Profitabilitas (ROE)	40	0,000	3,947	0,6528	0,84063
Likuiditas	40	0,293	4,298	1,8280	0,97859
Nilai Perusahaan	40	0,132	5,264	1,7531	1,42612

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap variabel independen dan variabel dependen. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dari variabel terikat dan variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal.

Dalam Uji normalitas untuk variabel pada penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,17430056
Most Extreme Differences	Absolute	,119
	Positive	,119
	Negative	-,052
Test Statistic		,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,162 ^c

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Nilai yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 10 . Jika nilai *Tolerance* ≥ 0.10 atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 maka tidak terdapat multikolonieritas antar variabel bebas. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

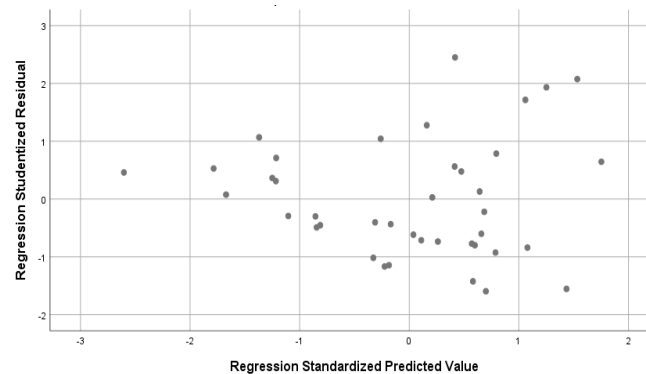
Variabel	Perhitungan		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	

Kebijakan Dividen	0,720	1,388	Tidak terjadi multikolonieritas
<i>Leverage</i>	0,523	1,913	Tidak terjadi multikolonieritas
Profitabilitas (ROA)	0,260	3,841	Tidak terjadi multikolonieritas
Profitabilitas (ROE)	0,342	2,922	Tidak terjadi multikolonieritas
Likuiditas	0,500	2,000	Tidak terjadi multikolonieritas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar 4.1 Scatterplot Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Pada persamaan regresi linear berganda dalam model ini tidak ada gejala atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Regresi yang bebas dari autokorelasi memiliki nilai *Durbin-Watson* harus memenuhi syarat berada diantara angka -2 dan +2. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji autokorelasi.

Koefisien determinasi atau *R Square* (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai R^2 kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Hasil uji autokorelasi dengan uji *durbin-watson* dan hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dengan ibm spss statistics 25 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,567 ^a	,322	,222	1,257686	2,258

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DPR, DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini dapat diasumsikan terbebas dari adanya autokorelasi dikarenakan nilai *Durbin-Watson* yang terdapat dalam tabel model summary lebih besar dari nilai batas atas *Durbin-Watson* yang seharusnya. Dilihat dari tabel *Durbin-Watson* batas bawah *Durbin-Watson* (d_L) = 1,2305. Sedangkan batas atas *Durbin-Watson* (d_U) = 1,7859. Nilai *Durbin-Watson* (D) = 2,258 lebih besar dari nilai D_U = 1,7859 atau $2,258 > 1,7859$. Jika $d > d_U$ maka tidak terdapat autokorelasi positif.

Nilai R^2 sebesar 0,322 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 32%. Dengan kata lain 32% nilai perusahaan mampu dijelaskan variabel kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dengan proksi ROA, profitabilitas dengan proksi ROE dan likuiditas sedangkan 68% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program IBM SPSS *Statistic* 25. Hasil uji regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,956	,887		2,205	,034
	DPR	,650	,748	,145	,869	,391
	DER	-,896	,440	-,397	-2,034	,050
	ROA	-3,607	4,595	-,217	-,785	,438
	ROE	,326	,409	,192	,796	,431
	CR	,323	,291	,222	1,109	,275

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Berdasarkan perhitungan regresi linier bergand yang ditunjukkan dari tabel 4.6 diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dengan proksi ROA, profitabilitas dengan proksi ROE dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$Y = 1,956 + 0,650X_1 - 0,896X_2 - 3,607X_3 + 0,326X_4 + 0,323X_5 + \varepsilon$$

Uji F dilakukan untuk menguji secara keseluruhan (simultan) pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam regresi sederhana maupun majemuk cara pengujian uji F dilakukan dengan menggunakan tabel ANOVA (*analysis of variance*). Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah layak untuk digunakan sebagai model regresi dalam penelitian karena variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara bersama-sama. Hasil Uji F dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,538	5	5,108	3,229	,017 ^b
	Residual	53,780	34	1,582		
	Total	79,318	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR, ROE, DPR, DER, ROA

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 3,229 dengan F tabel sebesar 2,64 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,229 > 2,64$) dengan tingkat signifikansinya $0,017 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dan signifikansi satu variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95%. Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,956	,887		2,205	,034
	DPR	,650	,748	,145	,869	,391
	DER	-,896	,440	-,397	-2,034	,050
	ROA	-3,607	4,595	-,217	-,785	,438
	ROE	,326	,409	,192	,796	,431
	CR	,323	,291	,222	1,109	,275

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan hasil Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang *terdaftar* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,391. Tingkat signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 ($0,391 > 0,05$) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang *terdaftar* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini sejalan dengan *irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani (1961) menyatakan bahwa nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen. Nilai perusahaan tidak ditentukan oleh persentase laba yang dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen. Hasil ini sesuai dengan penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) dimana dalam penelitian tersebut membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Hasibuan (2016) dimana dalam penelitian tersebut membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat dilihat dari nilai sig sebesar 0,05 yang sama dengan nilai probabilitas sebesar 0,05 dengan t hitung sebesar 2,034 sama dengan t tabel 2,034. Nilai t negatif menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai hubungan berlawanan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -0,896 menunjukkan bahwa jika variabel mengalami kenaikan 1% maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,896 dengan asumsi variabel lain tetap.

Dalam penelitian ini profitabilitas dengan proksi ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terlihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,438 > 0,05. Hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh tingginya tingkat profitabilitas dengan naiknya nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat tingkat profitabilitas sebagai tolak ukur nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini tidak mempunyai pengaruh dikarenakan lemahnya harga komoditi tambang ditambah lagi menurunnya permintaan dari Tiongkok. Tiongkok merupakan negara yang melakukan impor tambang terbesar. Penurunan permintaan komoditi ke Tiongkok ini dikarenakan melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia. Negara Eropa yang merupakan negara tujuan ekspor tambang juga mengalami penurunan dikarenakan Eropa menganggap hasil tambang sebagai penyumbang emisi terbesar sehingga mulai mengurangi penggunaan batu bara dan beralih ke sumber energi yang lebih bersih (Kompas, 2016).

Dalam penelitian ini profitabilitas dengan proksi ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terlihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,431 > 0,05. Hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh tingginya tingkat profitabilitas dengan naiknya nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat tingkat profitabilitas sebagai tolak ukur nilai suatu perusahaan.

Hasil ini dikarenakan pada tahun 2015-2017 perusahaan tambang sedang mengalami penurunan permintaan komoditi tambang. Pemegang saham bersikeras untuk berfokus pada jangka pendek, yang berdampak pada ketersediaan modal untuk diinvestasikan dan mengakibatkan terbatasnya opsi untuk pertumbuhan.

Dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terlihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,275 > 0,05. Hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara tingginya tingkat likuiditas dengan naiknya nilai perusahaan.

Likuiditas perusahaan pertambangan tidak berpengaruh dikarenakan kondisi perekonomian di tahun 2015 mengalami penurunan hal ini membuat para investor ingin lebih berfokus pada prospek jangka panjang dengan melihat analisa dari sisi yang lain.

KESIMPULAN

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi sebesar 0,391 yang berarti tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau dapat dikatakan $0,391 > 0,05$. *Leverage* yang diukur dengan menggunakan Debt Equity to Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang berarti tingkat signifikansinya sama dengan dari 0,05 atau dapat dikatakan $0,05 = 0,05$ dan nilai t sebesar -2,034. Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini

ditunjukkan oleh tingkat signifikansi sebesar 0,438 yang berarti tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau dapat dikatakan $0,438 > 0,05$. Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi sebesar 0,431 yang berarti tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau dapat dikatakan $0,431 > 0,05$. Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikansi sebesar 0,275 yang berarti tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau dapat dikatakan $0,275 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan. Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dengan Proksi ROA, Profitabilitas dengan proksi ROE dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 3,229 dengan probabilitas sebesar 0,017 serta hasil koefisien R² sebesar 0,322 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas sebesar $0,017 < 0,05$ membuktikan bahwa Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dengan Proksi ROA, Profitabilitas dengan proksi ROE dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

REFERENSI

- Andari, Rini. (2009). Manajemen Keuangan Suatu Pengantar. Bandung: UPI Press. Andinata, W. 2010. "Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brealey et al. 2007. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Erlangga: Jakarta
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston (2013). Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Essential of Financial Management. Buku Kedua. Edisi Kesebelas, Jakarta; Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan Tahunan 2014 – 2017. (Diakses di <http://www.idx.co.id>)
- Cahyono, Heri Setiyo dan Ardiani Ika Sulistyawati (2016). " Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan". Akuisisi-Volume.12 No.2.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No.1.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. (2013). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". E-Journal Akuntansi Universitas Udayana. Volume 4, No.2 Hal 361-363.
- Dwita, Rossabela. (2018). "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan". E-Jurnal Universitas Matana.
- Ferina, Ika Sasti (2015). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013". Universitas Sriwijaya
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gultom, Robinhot, Agustina dan Sri Widia Wijaya. (2013). "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Volume.3, No.1. Hal 51-53.
- Hanafi, 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hani, Syafrida. 2014. Teknik Analisa Laporan Keuangan. In Media.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas. Penerbit Rajawali Pers. Jakarta.
- Hardiyanti, Nia, 2012, Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010.
- Hermuningsih, Sri (2013). "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia". Yogyakarta. Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata

- Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2007. *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Pudjiastuti Enny, 2012, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam, UPP STIM YKPN, Jakarta
- Irham, Fahmi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung. Jogiyo, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada: Jakarta kelima. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Kurniawan, Kurniawan dan Henryanto Wijaya. (2019). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Universitas Matana*.
- Lubis, Ignatius Leonardus, Bonar M. Sinaga, dkk (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan Periode 2011-2014". Bogor. Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor.
- Mahendra, Alfendo (2012). "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009- 2011". Denpasar. Universitas Udayana.
- Martha, Lidya dan Nur Ukhti (2018). "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perbankan Periode Tahun 2012-2016". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi
- Martikarini, Nani. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Gunadarma.
- Munawir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Novari, Putu Mikhy dan Putu Vivi Lestari (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 9 2016.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. (2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi". *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Purwandari, Arum dan Agus Purwanto. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Kepemilikan dan Status Perusahaan terhadap Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol 1 No-2.
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2002, *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi Keempat, Prenhallindo, Jakarta.
- Santoso, Singgih. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2000. "Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan". Cetakan Kedua. PT.Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Simamora, Henry. 2000. *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta Sitanggang. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Asli, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Suharto Pugh, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Bisnis*. Jakarta: PT. Remaja Rosida Karya.
- Sugiyanto, Danang (2017). "Utang Triliunan dan Anjloknya Harga Batu Bara Bikin Berau Terkapar". <http://www.detik.com>
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. (Bandung: ALFABETA).
- Sulasmiyati, Sri. 2016. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 33, No. 2, Hal. 49-58
- Syafaruddin, Alwi. 2003. *Alat-Alat Analisis dalam Pembelanjaan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: Andi Offset.
- Syamsuddin, Lukman. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Cetakan Ketujuh. Jakarta.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda (2017). "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti Periode Tahun 2013-2015". Bali. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.

- Taswan dan Soliha, 2002. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Warsini, Sabar. 2003. Manajemen Keuangan. Jakarta. Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi.
- Wibisono, Faizin Wahid. (2013). “Analisis Dan Implementasi Access Point Pada Pt. Selaras Citra Terabit Menggunakan Software The Dude”. Skripsi. Sekolah Tinggi Manajemen Informatika dan komputer, Amikom. Yogyakarta