

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :
DITA DWI RATNASARI

2014310712

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

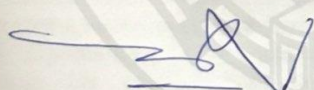
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dita Dwi Ratnasari
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 1 Juli 1996
N.I.M : 2014310712
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*,
Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap
Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan
yang Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 27 September 2018

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal: 27 September 2018

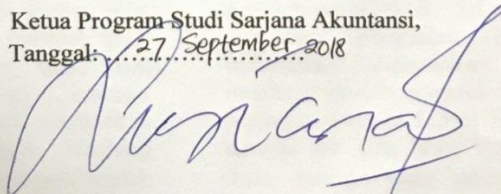


Dr. Nurmalah Ahmar, S.E., Ak., M.Si.



Dr. Dra. Diah Ekaningtyas, Ak., MM.

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal: 27 September 2018



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

THE EFFECT OF FIRM SIZE, LEVERAGE, DIVIDEND POLICY AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE IN THE MINING COMPANY ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Dita Dwi Ratnasari

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: ditadwir.96@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect firm size, leverage, dividend policy, and profitability against firm value. Firm value is the market price of the company's shares formed between the buyer and seller at the time of the transaction, because the stock market price is considered as a reflection of the value of the company's real assets. This study aims to examine the effect of firm size, leverage, dividend policy and profitability on firm value. The subject of this study uses mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2012-2016 period. The data used is secondary data derived from annual financial statements. The sampling technique used in this study was purposive sampling, so that it was obtained 14 mining companies that met the criteria. Data analysis techniques used in this study are descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that leverage has a negative effect on firm value, while firm size, dividend policy and profitability do not affect the value of the company.

Keywords: *firm size, leverage, dividend policy, profitability, firm value*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Optimalisasi nilai perusahaan merupakan hal penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan, sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik

terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Yunitasari, 2014).

Setelah mengalami pelemahan pada tahun lalu, saham-saham berbasis pertambangan kembali menarik perhatian investor pasar modal. Saham-saham pertambangan kali ini bisa menjadi penopang penguatan indeks saham Indonesia. Saham-saham pertambangan membuat indeks bergerak ke bawah sejak perdagangan sesi I. Hal ini berkebalikan dengan sebagian besar bursa di kawasan Asia Pasifik yang ditutup menghijau, kendati harga minyak masih belum

menunjukkan gairah. Penurunan yang terjadi sebesar 11,7 poin atau 0,2 persen di posisi 5.390,67. Sebanyak 131 saham diperdagangkan menguat, 173 saham melemah dan 100 saham stagnan. Volume perdagangan mencapai 10,67 miliar saham dengan nilai transaksi mencapai Rp 4,83 triliun, atau relatif sepi jika dibandingkan dengan hari-hari sebelumnya. Investor asing mencatatkan *net sell* di seluruh pasar senilai Rp 9,9 miliar, sedangkan di pasar reguler justru mencatatkan *net buy* sebesar Rp 243,7 miliar.

Saham perusahaan tambang PT Adaro Energy Tbk (ADRO) hari ini (3/8/2017) ditutup turun cukup dalam yakni 5,04 persen di posisi Rp 1.600. Sementara itu, saham PT United Tractors Tbk (UNTR) ditutup turun 0,57 persen setelah dalam beberapa hari mencatatkan reli dan menjadi salah satu penggerak indeks. Saham lain yang juga berkontribusi terhadap pelemahan IHSG yakni PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) yang pada sore hari ini ditutup turun sebesar 0,25 persen di posisi Rp 3.950 dan PT Astra International Tbk yang turun 1,21% di posisi Rp 8.150. Menurunnya harga saham akan berdampak pada nilai perusahaan dimasing-masing perusahaan tersebut. (ekonomi.kompas.com).

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik

terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011).

Leverage merupakan penggunaan dana atau aset di mana perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap untuk penggunaan dana atau aset tersebut. *Leverage* tidak lain adalah sumber dana eksternal sebab kedudukan *leverage* mewakili hutang yang dimiliki perusahaan. Keputusan manajemen untuk menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada *signalling theory*. Dalam teori tersebut dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Secara sederhana dapat dinyatakan bahwa apabila kebutuhan sumber pendanaan internal masih dapat dipenuhi maka sumber pendanaan eksternal tidak perlu diupayakan. Adanya nilai rasio *leverage* yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan (Bernandhi dan Muid, 2014).

Kebijakan Dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian Kebijakan Dividen yang optimal merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Tampubolon, 2004).

Profitabilitas atau tingkat keuntungan merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dalam suatu periode. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan lebih sedikit meminjam uang walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam uang yang lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* dimana perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan tambahan laba ditahan bagi perusahaan.

Dilihat dari hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat hasil yang berbeda dan tidak signifikan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI”**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signalling theory*) dicetuskan oleh (Spence, 1973) yang memberikan gambaran tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal - sinyal bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal ataupun informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan komponen penting bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (good news). Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham and Houston, 2013).

Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2013:91). Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan

pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan utang yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada calon investor agar menginvestasikan dananya sehingga akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Menurut teori sinyal, ukuran suatu perusahaan dapat memberikan sinyal positif dan merupakan suatu informasi bagi beberapa investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi tentang kebijakan dividen dan profitabilitas digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi kebijakan dividen dan profitabilitas yang dilakukan pada tingkat tertentu maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan (Husnan, 2007:34). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:14). Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya

harga pasar saham perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, dalam Kusumajaya (2011:36), nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*earning power*). Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya dkk, 2016).

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (\ln) dari total aset. Total aset di \ln karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliunan rupiah, sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase, maka total aset harus di \ln untuk melakukan interpretasi (Putra & Lestari, 2016).

Leverage

Leverage dapat diartikan sebagai pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan menggunakan tingkat hutang. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dapat dibiayai oleh hutang, yang artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* juga dapat digunakan untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana. Perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan untuk perusahaannya, salah satunya yaitu modal pinjaman (hutang) (Kasmir, 2014). Perusahaan dengan risiko *leverage* yang tinggi mengakibatkan pengawasan yang tinggi terhadap aktivitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi cenderung mempunyai ketergantungan pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah lebih memilih membiayai asetnya dengan modal sendiri.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki *prospektif* dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba

dengan aset atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Menurut G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005:118) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri. Dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan dicari adalah laba perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014). Apabila total aset perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat karena jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006). Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Putra & Lestari (2016), Bernandhi & Muid (2014), Prasetya, dkk (2014) serta Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat diartikan sebagai pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan menggunakan tingkat hutang. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dapat dibiayai oleh hutang, yang artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014). Dengan adanya nilai rasio *leverage* yang tinggi maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang pada tingkat dimana pembayaran angsuran dan beban bunga yang lebih besar dari pada manfaat hutang, maka akan menurunkan nilai perusahaan karena akan meningkatkan resiko perusahaan dan dapat menyebabkan *financial distress*. (Agustina, 2008:66). Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Bernandhi dan Muid (2014), serta Wibowo dan Aisjah (2013) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap

menguntungkan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Mardiaty, dkk (2012), Putra dan Lestari (2016), Ayem dan Nugroho (2016), serta Siboni dan Pourali (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu. Husnan (2011) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar devidennya. Disamping itu, profit yang tinggi mampu memberikan prospek yang baik pada perusahaan sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang menaik

dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

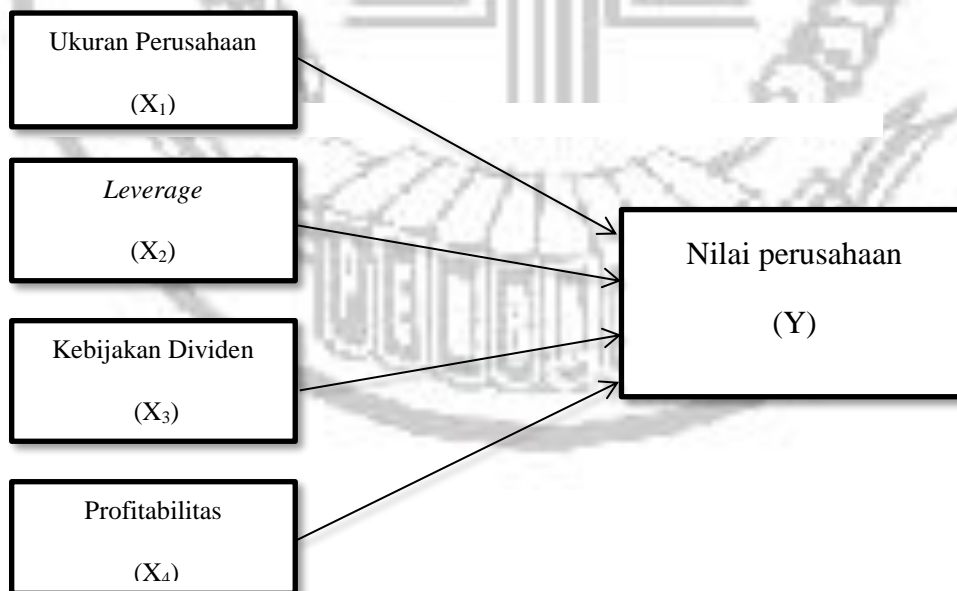
H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Susanto (2016), Adhitya, dkk (2016), Dewi dan Wirajaya (2013), Prasetyorini (2013), Mardiaty, dkk (2012), Putra dan Lestari (2016), Sudiani dan Darmayanti (2016), Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Ayem dan Nugroho (2016), Rahmawati, dkk (2015), Hemastuti (2014), serta Kodongo, *et. all* (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2016. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu dalam pemilihan sampel. Kriteria *purposive sampling* adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. (2) Perusahaan pertambangan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap sampai tanggal 31 Desember dari tahun 2012-2016. (3) Perusahaan pertambangan yang melaporkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Sampel yang memenuhi kriteria dengan kriteria pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 14 perusahaan yang menjadi sampel akhir penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melainkan dari beberapa sumber seperti laporan tahunan perusahaan sektor pertambangan tahun 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016 yang berasal dari website www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari catatan atas dokumen-dokumen yang sudah ada.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan ada dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2), kebijakan

dividen (X3) dan profitabilitas (X4). Variabel dependen adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependennya.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau yang sering disebut dengan (*Firm Value*) adalah harga yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual atau konsep penting yang sering dimanfaatkan oleh para investor sebagai pengukuran bagi pasar untuk menilai perusahaan secara menyeluruh (Lupita, 2015). Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keterangan:

Harga Saham = *closing price* 31 Desember
Nilai buku per lembar saham = perbandingan antara total ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham beredar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aset, maka semakin besar semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Dalam hal ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi terbentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset

terdistribusi normal. Menurut Putra dan Lestari (2016), Bernandhi dan Muid (2014), Prasetya, dkk (2014), Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan log natural dari total asset sebagai berikut:

$$SIZE = L_n (\text{Total Aset})$$

Keterangan:

$L_n = \text{Logaritma natural}$

Leverage

Leverage merupakan pengukur besarnya aset yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aset berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Menurut Bernandhi dan Muid (2014) dan Wibowo dan Aisjah (2013) *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Total hutang = hutang lancar + hutang tidak lancar

Total aset = aset lancar + aset tetap

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan laba yang didapatkan oleh perusahaan dimana di akhir tahun nanti perusahaan akan membagi laba yang didapat kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan hasil dari penggunaan yang dilakukan dengan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan ke para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang didapat akan digunakan untuk membiayai investasi

yang ada di perusahaan. Kebijakan dividen dikatakan baik apabila perusahaan membagi laba yang didapat dengan ketentuan dengan pemegang saham, sehingga perusahaan tersebut dapat membagi labanya dengan baik. Menurut Putra dan Lestari (2016), Ayem dan Nugroho (2016), Siboni dan Pourali (2015) dan Mardiyati, dkk (2012) penelitian ini menggunakan variabel dummy untuk mempermudah dan mengetahui laba atau rugi pada data nilai perusahaan di sektor pertambangan dan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Keterangan:

- Jika variabel dummy 1 = jika variabel Kebijakan Dividen dapat diungkapkan
- Jika variabel dummy 0 = jika variabel Kebijakan Dividen tidak dapat diungkapkan

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli,2006). Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*return on equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Menurut Putra dan Lestari (2016), Bernandhi dan

Muid (2014), Sudiani dan Darmayanti (2016), Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Adhitya, dkk (2016), Ayem dan Nugroho (2016), Rahmawati, dkk (2015), Hemastuti (2014), Kodongo, *et. all* (2014), Dewi dan Wirajaya (2013), Prasetyorini (2013) dan Mardiyati, dkk (2012) ROE dapat dihitung

dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda, karena penelitian ini menguji pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu, analisis ini dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. Berikut ini adalah persamaan model regresi penelitian:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_2$	=	Koefisiensi regresi
X1	=	Ukuran perusahaan
X2	=	<i>Leverage</i>
X3	=	Kebijakan dividen
X4	=	Profitabilitas
e	=	<i>error term</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum tentang variabel penelitian yang akan diteliti. Variabel yang dideskripsikan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas ini ialah menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Uji ini tepat dilakukan sebelum data yang diperoleh diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal dan tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0,05.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya. Apabila terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi (Ghozali, 2013:110). Model yang baik ialah yang bebas autokorelasi. Pengujian nya dilakukan dengan menggunakan run test. Run test bisa digunakan untuk menguji apakah teridentifikasi adanya korelasi yang tinggi antara residual. Jika probabilitasnya signifikan > 5% maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi antara variabel-variabel bebasnya. Jika terjadi korelasi, maka artinya terdapat masalah yang dinamakan multikolinieritas (Ghozali, 2013:105). Menemukan adanya multikolinieritas yaitu

dapat dilihat besaran VIF (Varian Infaction Factor) dan tolerance. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikol ialah apabila mempunyai besaran nilai VIF < 10 serta mempunyai nilai tolerance mendekati angka 1.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan uji glejser. Jika variabel bebas tidak signifikan ($\text{sig} > 0,05$), maka model tersebut terbebas dari heteroskedastisitas. Jika variance antar residual tetap maka disebut homokedastisitas. Jadi asumsi homokedastisitas berarti memiliki variance yang sama (equal variance). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:142).

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah persamaan yang dibuat dapat mempengaruhi pada model yang fit (Ghozali, 2013:98). Uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit dari persamaan model regresi dengan menentukan level of significant (α) sebesar 0,05 H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi $\geq 0,05$ H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi $< 0,05$.

Uji R²

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2013:97). Nilai yang mendekati 1 merupakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji T

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam model (Ghozali, 2013:98). Pengujian ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel independen sehingga dapat diketahui arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Nilai Perusahaan

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	57	0.11380	1.97284	0.9958651	0.48725924

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 1 *Price based value* (PBV) menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian sebanyak 57 sampel. Secara keseluruhan, nilai minimum PBV sebesar 0,11380 dimiliki oleh PT Citatah Tbk tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih rendah dari pada nilai bukunya, sehingga kondisi perusahaan kurang baik. Nilai maksimum sebesar 1,97284 dimiliki oleh PT Central

Omega Resources Tbk tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya, sehingga kondisi perusahaan baik dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Nilai rata-rata (*mean*) dari PBV sebesar 0,9958651 dan nilai standar deviasi sebesar 0,48725924. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (baik) atau data bersifat homogen.

Ukuran Perusahaan

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Size	57	25.72413	31.04404	28.1126689	1.42103236

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 2 Ukuran perusahaan (SIZE) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan serta merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka nilai perusahaannya pun juga akan besar. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian sebanyak 57 sampel. Secara keseluruhan, nilai minimum ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 25,72413 dimiliki oleh PT Mitra

Investindo Tbk pada tahun 2012 yang berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga memperoleh profitabilitas yang minimum, nilai maksimum sebesar 31,04404 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (persero) Tbk yang berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga mampu memperoleh profitabilitas yang maksimal, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,1126689 dan nilai standar deviasi sebesar 1,42103236. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (baik) atau data bersifat homogen.

Leverage

Tabel 3
Hasil Analisis Deskriptif Leverage

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	57	0.00742	0.79685	0.4205283	0.19560077

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 3 *Debt to equity ratio* (DER) menggambarkan seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian sebanyak 57 sampel. Secara keseluruhan, nilai minimum *Debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,00742 dimiliki oleh PT Cakra Mineral Tbk (Citra Kebun Raya Agri Tbk) pada tahun 2013 yang berarti bahwa perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal dalam mendanai kegiatan

operasional perusahaan, nilai maksimum sebesar 0,79685 dimiliki oleh PT Radiant Utama Interinsco Tbk pada tahun 2012 yang berarti bahwa perusahaan menunjukkan bahwa akiva perusahaan tersebut lebih kecil dari total hutang perusahaan, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,42053 dan nilai standar deviasi sebesar 0,19560. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (baik) atau data bersifat homogen.

Kebijakan Dividen

Tabel 4
Hasil Analisis Deskriptif Kebijakan Dividen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	57	0.00000	1.88772	0.1711854	0.33600475

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 4 *Dividend Pay out Ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian sebanyak 57 sampel. Secara keseluruhan, nilai minimum *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,0000 dimiliki oleh PT Mitra Investindo Tbk pada tahun 2012, 2014, 2016 yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak membagikan dividennya pada tahun tersebut, nilai maksimum

sebesar 1,88772 dimiliki oleh PT Timah (persero) Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1711854 dan nilai standar deviasi sebesar 0,33600475. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *dividend payout ratio* (DPR) terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Profitabilitas

Tabel 5
Hasil Analisis Deskriptif Profitabilitas

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	57	0.00021	0.32726	0.0684819	0.08320862

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 4 *Return On Equity (ROE)* menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang **semakin besar akan semakin bagus**, dalam arti, perusahaan efektif dalam memanfaatkan aset dan pendapatannya untuk memperoleh laba. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian sebanyak 57 sampel. Secara keseluruhan, nilai minimum *return on equity (ROE)* sebesar 0,00021 dimiliki oleh PT Cakra Mineral Tbk (Citra Kebun Raya Agri Tbk) pada tahun 2013 yang berarti bahwa semakin rendah nilai ROE maka

semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas investasinya, nilai maksimum sebesar 0,32726 dimiliki oleh PT Cita Mineral Invesdo pada tahun 2013 yang berarti bahwa perusahaan mampu menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan paling tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,06848 dan nilai standar deviasi sebesar 0,083208. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Rangkuman Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	.996	1.255		.794	.431
SIZE	.017	.044	.050	.387	.700
DER	-1.234	.302	-.495	-4.091	.000
DPR	.055	.191	.038	.286	.776
ROE	.418	.741	.071	.563	.576

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

R ²	0,275
Adjusted R ²	0,219
F Hitung	4.929
Sig. F	0,000

Berdasarkan hasil table 6 dengan menggunakan SPSS 23 yang terdapat diatas, menunjukkan bahwa nilai F sebesar 4.929 dengan tingkat probabilitas (signifikansi) sebesar 0,000 sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima karena probabilitas kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa ada satu variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan model regresi fit.

Berdasarkan nilai Adj R Square 0,219 yang menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi

variabel dependen. Hal ini menunjukkan 21,9 persen variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sedangkan sisanya 78,1 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil dari uji ini menunjukkan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan *growth* tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Berikut ini adalah pembahasan dari masing-masing variabel:

Ukuran Perusahaan Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 2 yang menunjukkan bahwa tingkat variasi data *size* terbilang kecil atau homogen karena nilai rata-rata (mean) lebih besar daripada nilai standar deviasi. Pada hasil uji t tabel 4.16 ditunjukkan dengan signifikansi t sebesar 0,700 nilai ini jauh diatas 0,05, maka H01 diterima dan Ha1 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan karena seorang investor menilai sebuah perusahaan tidak akan melihat dari segi ukuran perusahaan namun investor akan lebih meninjau dari kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan serta nama baik perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan ukuran perusahaan (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang besar biasanya lebih dapat menimbulkan suatu *signal* yang nantinya para investor akan merasa bahwa perusahaan itu menarik untuk diberikan suatu tindakan berinvestasi sehingga hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Karena semakin tingginya suatu ukuran perusahaan investor akan cenderung menangkap *signal* pertumbuhan perusahaan tersebut walaupun tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut dapat bangkrut. Jika para investor telah percaya pada perusahaan itu dan menanamkan investasinya ke perusahaan tersebut dengan begitu juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015), Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi dan Muid (2014), Prasetyorini (2013), Putra dan Lestari (2016), Prasetia, dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dari hasil analisis deskriptif tabel 3 yang menunjukkan bahwa tingkat variasi data debt to equity ratio (DER) terbilang kecil atau homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean). Pada hasil uji t tabel 4.16 berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,000 nilai ini kurang dari 0,05, maka H02 ditolak dan Ha2 diterima pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* (X2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Secara teori DER yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya dengan semakin rendah nilai DER maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini sejalan dengan pengujian hipotesis *leverage* yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan utang akan menimbulkan beban bunga sebagai kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dimana semakin tinggi penambahan jumlah utang maka beban bunga yang ditanggung akan semakin besar pula walaupun memang dalam hal

ini pembayaran bunga dapat menghemat pajak perusahaan namun keuntungan yang diperoleh perusahaan juga menjadi semakin rendah. Rendahnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan berdampak pada berkurangnya keuntungan yang diperoleh para pemegang saham sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi dan Muid (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Kodongo, *et. all* (2014), Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 4 yang menunjukkan bahwa tingkat variasi data kebijakan dividen terbilang besar atau heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean). Pada hasil uji t tabel 4.16 berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,776 nilai ini jauh diatas 0,05, maka H03 diterima dan Ha3 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena rasio pembayaran dividen hanya sebuah rincian yang tidak akan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Pada dasarnya, semua investor berinvestasi dengan tujuan untuk

mencari keuntungan dari investasinya. Keuntungan itu dapat melalui pembagian laba atau dividen dan keuntungan melalui *capital gain*. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Karena sebagian pemegang saham sudah menggeser orientasi dari mendapatkan dividen ke orientasi untuk memperoleh *capital gain*.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014), Bernandhi dan Muid (2014), Wibowo dan Aisjah (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2012), Putra dan Lestari (2016), Ayem dan Nugroho (2016), Siboni dan Pourali (2015), Kodongo, *et. all* (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 4 yang menunjukkan bahwa tingkat variasi data profitabilitas terbilang besar atau heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean). Pada hasil uji t tabel 4.16 berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi t sebesar 0,576 nilai ini jauh diatas 0,05, maka H03 diterima dan Ha3 ditolak pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X4) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan laba dipandang investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan

mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Dengan naiknya harga pasar perlembar saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2016), Adhitya, dkk (2016), Dewi dan Wirajaya (2013), Prasetyorini (2013), Mardiyati, dkk (2012), Suidani dan Darmayanti (2016), Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Ayem dan Nugroho (2016), Rahmawati, dkk (2015), Hemastuti (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut: (1) Ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan bukan merupakan salah satu pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, serta hal ini dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen.(2) *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi penggunaan utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan utang akan menimbulkan beban bunga sebagai kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dimana semakin tinggi penambahan jumlah utang maka beban bunga yang ditanggung akan semakin besar pula walaupun memang dalam hal ini pembayaran bunga dapat menghemat

pajak perusahaan namun keuntungan yang diperoleh perusahaan juga menjadi semakin rendah. Rendahnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan berdampak pada berkurangnya keuntungan yang diperoleh para pemegang saham sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. (3) kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan, pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan pada jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. (4) profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi belum cukup menjamin perusahaan tersebut dikatakan berhasil atau memiliki nilai perusahaan yang bagus. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu: (1) Pada penelitian ini terdapat data outlier untuk mendapatkan data yang terdistribusi normal sehingga hasil yang didapatkan kurang maksimal. (2) Pada penelitian ini menggunakan periode penelitian berturut-turut dari tahun 2012-2016 sehingga sampel yang digunakan sedikit.

Dari keterbatasan yang telah diungkapkan sebelumnya, penelitian ini jauh dari kesempurnaan. Untuk itu peneliti memberikan saran yang dapat digunakan untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang baik. Saran dari penelitian ini sebagai berikut: (1) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel perusahaan yang lain seperti manufaktur, property atau yang lainnya. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan tidak menggunakan kriteria tahun periode penelitian yang tidak berturut-turut dari tahun 2012-2016.

DAFTAR RUJUKAN

Adhitya, R. 2016. Pengaruh Pengungkapan Csr dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.31 No.1, 38-59.

- Ayem, S. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol.4 No.1, 31-39.
- Bernandhi, M. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol.3, No.1, 137-156.
- Bisara, C. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 4 No.2, 164-182.
- Brigham, E. F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A. S, 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.4, No.2, 358-372.
- Ghozali, I. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fakhrudin, M dan Hadianto M. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3, No.4, 254-282.
- Kasmir. 2014. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kodongo, O. 2014. *Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya*. *Munich Personal RePEc Archive*, Vol. 1 No. 5, 252-281.
- Lupita, E. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal*, Vol 4, 146-165.
- Mardiyati, U. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol.3, No.1, 78-91.
- Osazuwa N. P. 2016. *The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms*. *Social Responsibility Journal*, Vol.12, No.2, 295 – 426.
- Prasetya, T. E. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol.2, No.2, 879-889.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Bencana Finansial, Stabilitas Sebagai Barang Publik*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.1, 743-762.
- Putra, A. A. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5, No.7, 407 – 432.
- Rahmawati, A. D. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.23, No.2, 167-186.
- Siboni, Z. M. 2015. *The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN*. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* Vol.4, No.1, 805-3602.
- Spence, A. M., 1973, "Job Market Signaling", *Quarterly Journal of Economics* Vol. 87, No. 3, pp. 355–374
- Sudiani, N. K. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.7, 445-467.
- Sugiarto 2012. Struktur Modal, Struktur kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri. Edisi 1. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Sugiyarso, G dan F. Winarni, 2005. *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*, Media Pressindo, Yogyakarta.
- Brigham, E. & Joel, Houston. 2011. *Essentials Of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11.
- Darmayanti, N. P. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol 5 (2).
- Dewi, P. Y. S. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008 – 2012. *Jurnal Akitansi* Vol 2 No 1.
- Fama, F, E. & Jensen 2010. Agency Problem And Residual Claims,. *Journal Of Law & Economics*, 16.
- Hermuningsih, S. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Journal Bulletin Of Monetary, Economics And Banking*, Vol 22 Halaman 31-45.
- Imam Ghozali, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sugiyono, 2012. "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D". Bandung : Alfabeta.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return saham pada industri food and beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 7(2), pp-99.

- Susanto, E. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Stie Semarang*, Vol.8, No.3, 185-206.
- Suwardjono 2013. "*Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta" : BPFE
- Wibowo, R. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.2, No.1, 347-361.
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Delapan, Buku Kesatu. Alih Bahasa : Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat
- Yunitasari, D. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.3, No.4, 223-249.
- <https://www.cermati.com/>
<https://www.duniainvestasi.com>
<https://www.idx.co.id/>
<https://www.sahamok.com>

