

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

RAHMA DHANIA PRIMA

NIM : 2014310089

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

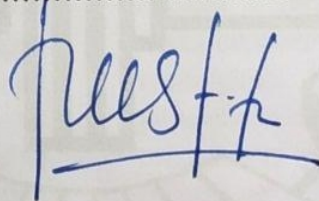
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rahma Dhanika Prima
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Desember 1994
N.I.M : 2014310089
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai
Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

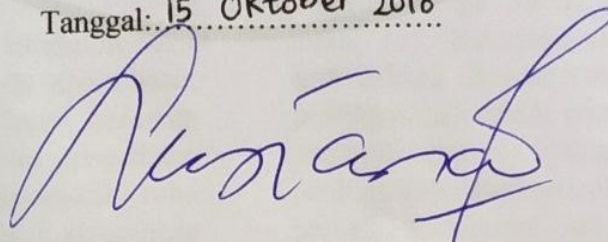
Tanggal: 03 Oktober 2018



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal: 15 Oktober 2018



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

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rahma Dhania Prima
STIE Perbanas Surabaya
Email: ghania.prima@ymail.com

Titis Puspitaningrum Dewi Kartika
STIE Perbanas Surabaya
Email : titis_puspita@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The value of the firm is the present value derived from the revenue stream or cash flow expected to be received in the future. This research aims to examine the effect of dividend policy, investment decisions, profitability, liquidity, leverage and firm size on firm value. The sample used in this research is mining company in 2012-2016 which listed in Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling technique used purposive sampling and SPSS 23 software. The results showed that dividend policy, profitability, liquidity and leverage have an effect on firm value, while leverage and firm size have no effect on firm value.

Keywords: dividend policy, investment decision, profitability, liquidity, leverage, firm size and the value of the firm.

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin ketat dan berkembang menciptakan persaingan yang menuntut perusahaan-perusahaan untuk dapat mempertahankan eksistensinya dan mempunyai keunggulan dalam bersaing. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, sedangkan tujuan jangka pendeknya yaitu memaksimalkan laba yang diperoleh melalui pemanfaatan sumber daya secara efisien.

Nilai perusahaan tercermin dari hasil kinerja keuangan suatu perusahaan. Pihak manajemen perusahaan berperan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mampu memberikan nilai yang maksimum ketika perusahaan tersebut masuk ke pasar (Irham Fahmi, 2014: 3). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena

dengan meningkatkannya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga ikut meningkat. Sebaliknya, turunnya nilai perusahaan dapat mempengaruhi turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Menurut *Signalling Theory*, nilai perusahaan ditunjukkan melalui sinyal berupa informasi yang akan diterima oleh para pemegang saham (investor).

Nilai perusahaan akan tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, khususnya pada perusahaan yang sudah *go public* (I Made Sudana, 2015: 11). Indonesia merupakan negara berkembang dengan memiliki peran yang penting dalam sektor pertambangan, sektor pertambangan yang mengalami peningkatan merupakan sinyal adanya perbaikan ekonomi yang signifikan. Hal ini dikarenakan, Indonesia merupakan salah satu negara pemasok batu bara dan pertambangan di kawasan Asia Tenggara. Tingkat harga batu bara yang tidak stabil ini menuntut perusahaan-perusahaan

pertambangan untuk dapat mempertahankan bahkan meningkatkan kinerjanya guna dapat bersaing. Hal ini bertujuan agar di masa yang akan datang sektor pertambangan bisa terus membantu perekonomian dan pembangunan nasional.

Kondisi perekonomian global yang berfluktuatif beberapa tahun ini terjadi sub sektor batubara. Berdasarkan Badan Penelitian *Statistical Review of World Energy* dan memiliki cadangan batubara berkualitas menengah dan rendah yang melimpah. Berikut ini dapat diketahui perkembangan perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016.

Sub sektor batubara mengalami penurunan harga pada tahun 2012 hingga tahun 2015 dan di tahun 2016 mengalami kenaikan cukup signifikan. Ketidakstabilan harga batubara disebabkan karena pasokan batubara yang masih banyak dan adanya permintaan yang menurun. Menurut data dari Harga Batubara Acuan (HBA), ketidakstabilan harga batubara mengakibatkan melemahnya saham perusahaan pertambangan (www.indonesia-investments.com). Contohnya, saham PT. Bukit Asam (Persero) Tbk pada bulan Januari 2015 berada di level Rp 11.800 per lembar saham dan pada bulan Desember 2015 sudah diposisi Rp 4.600 per lembar saham (www.tribunnews.com).

Setelah mengalami pelemahan pada tahun 2015, saham-saham pertambangan kali ini bisa menjadi penopang penguat indeks harga saham. Sejak awal tahun 2016 hingga Oktober 2016, indeks harga saham sektor pertambangan telah naik 53,35 %, mengalahkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kenaikan harga saham ini dikarenakan harga minyak dunia mulai pulih. Berdasarkan pantauan Bareksa, minyak mentah jenis WTI kembali diperdagangkan di harga \$52,20 barel dan naik lebih dari 91% dari level terendahnya \$26,21 per barel di bulan Februari 2016 (www.bareksa.com).

Membaiknya harga minyak dunia diinterpretasikan dengan perbaikan ekonomi dunia. Meningkatnya permintaan minyak dunia biasanya diikuti dengan naiknya permintaan komoditas hasil tambang dan harga batu bara dunia pun ikut menguat. Harga batu bara global di Australia mencapai US\$ 78,11 per metrik ton pada September 2016. Menurut HBA, harga batu bara naik 19,5%. Saham terkait batu bara yang naik paling tinggi yaitu PT. Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) meningkat sebesar 10,4% menjadi Rp 530. Selain itu juga ada saham PT. Bukit Asam (Persero) Tbk yang naik 5% menjadi Rp 12.300 (www.bareksa.com).

Investor pada umumnya akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang baik. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satunya adalah rasio kebijakan dividen, kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan berpengaruh pada pencapaian perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Pada penelitian ini pengukuran rasio profitabilitas dapat diproses menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Adapun faktor lain untuk mengukur kondisi keuangan suatu perusahaan, yaitu rasio keputusan investasi. Investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan memberikan tambahan keuntungan atau *compounding* (Irham Fahmi, 2015: 6). Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aset lancar, aset tetap dan aset lainnya yang dimiliki perusahaan. Pada

penelitian ini pengukuran rasio keputusan investasi dapat diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) rasio harga terhadap laba.

Menurut I Made Sudana (2015: 25), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau mendapatkan laba yang ada kaitannya dengan kegiatan penjualan perusahaan, total aset, modal sendiri atau penjualan perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran rasio profitabilitas dapat diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba setelah pajak dengan total modal perusahaan itu sendiri yang digunakan.

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban finansial yang berjangka pendek (Sofyan Harahap, 2015: 301). Likuiditas yang tinggi dan dikelola dengan baik dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Rasio likuiditas ini dapat diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa digunakan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio ini maka perusahaan tersebut dianggap semakin liquid (I Made Sudana, 2015: 24).

Rasio selanjutnya yang dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yaitu *leverage*. Rasio ini mengukur sampai sejauh mana perusahaan menggunakan hutangnya untuk pembiayaan investasi (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P, 2014: 6). Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam pembiayaan investasi pada aset sehingga risiko keuangan perusahaan juga ikut tinggi, dan sebaliknya. Rasio ini dapat diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang menunjukkan proporsi

antara hutang dengan modal sendiri, dimana modal sendiri tersebut berguna untuk membiayai aktiva perusahaan (I Made Sudana, 2015: 23).

Kondisi perusahaan juga bisa diukur dengan melihat ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aset perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan adanya (*research gap*) dari hasil penelitian terdahulu, maka mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Signalling Theory

Menurut Irham Fahmi (2014:21), *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh kepada investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif pada pihak luar tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham yang dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2015: 9), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa akan datang. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Menurut I Made Sudana (2015:192), menyatakan bahwa keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Keputusan Investasi

Menurut Harjito dan Martono (2013: 144). Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika perusahaan tersebut dengan tepat mampu menginvestasikan dananya dan menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yaitu terdiri dari laba operasi, laba kotor, dan laba bersih. Untuk mendapatkan keuntungan, perusahaan harus bisa meningkatkan pendapatan serta mengurangi beban-beban dengan pendapatan tersebut. Hal tersebut berarti perusahaan harus memperluas pangsa pasar dengan harga yang menguntungkan serta menghapus aset yang tidak mempunyai nilai tambah (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P, 2014: 63).

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya (I Made Sudana, 2015: 24). Kemampuan tersebut dapat dipastikan apabila jumlah aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi semua hutangnya yang jatuh tempo, sedangkan perusahaan yang dikatakan tidak likuid jika perusahaan tersebut tidak bisa memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.

Leverage

Menurut Irham Fahmi (2014: 75), rasio *leverage* dapat digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk pembiayaan perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan tersebut karena perusahaan akan sulit lepas dari hutang-hutangnya. Jumlah hutang yang akan diambil perusahaan harus seimbang dengan sumber yang dipakai untuk melunasi hutang tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu hal yang harus diperhatikan terutama bagi investor dan kreditor. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan asset yang terdiri biaya-biaya yang dapat diperkirakan akan memberikan manfaat ekonomi di masa yang akan datang (Hery, 2012: 68).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kebijakan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya dividen yang diperoleh investor menandakan kesejahteraan bagi para investor sehingga dapat memberikan informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya

berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad (2017), Nur (2016), Putry (2016), Siti (2016) dan Sri (2016) yaitu menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi keputusan investasi maka menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus. Hal ini akan membuat para investor lebih tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putry (2016) dan Hesti (2013) yaitu menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai profit yang didapat perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan Ahmad (2017), Nanang (2017), Siti (2017), Priscilia (2015) dan Umi (2012) yaitu menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Permintaan saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anggarwal (2017) dan Nur (2016) yaitu menunjukkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset, risiko keuangan perusahaan meningkat pula dan sebaliknya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mengandung resiko tinggi, sehingga akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena perusahaan dianggap merugikan pihak investor. Menurut teori sinyal penggunaan hutang yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi karena perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dan mampu melunasi hutang-hutangnya.

Sejalan dengan hasil penenilitan yang telah dilakukan oleh Anggarwal (2017), Nanang (2017), Siti (2017), Lita (2016), Nur (2016), Priscilia (2015) dan Fernandes (2013) menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 5: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian ada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih

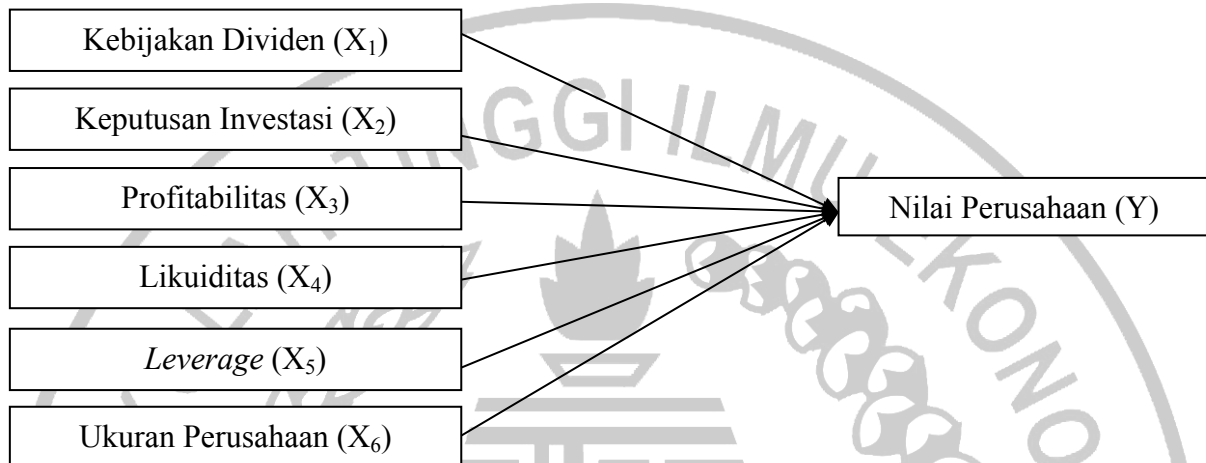
stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anggarwal (2017) dan Nanang (2017)

yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 6: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena melakukan pengujian hipotesis. Menurut Edi (2016: 48) penelitian kuantitatif merupakan data berupa angka hasil dari suatu pengukuran, observasi, dan membilang yang dapat dianalisis menggunakan metode statistik, untuk memperoleh kecenderungan, prediksi hubungan antar variabel, komparasi hasil dengan perbandingan kelompok, sehingga dapat ditampilkan dalam bentuk data statistik.

Berdasarkan pengumpulan data, penelitian ini termasuk penelitian arsip. Pengumpulan data arsip dapat berupa data primer dan sekunder. Untuk mendapatkan data sekunder, teknik yang digunakan yaitu teknik pengumpulan basis data (Jogiyanto Hartono, 2015: 143). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang

bersumber dari ICMD dan informasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang membagikan dividen pada kurun waktu 2012-2016. Terdapat 76 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis, maka penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen, diantaranya yaitu:

1. Variabel terikat atau variabel dependen yang dipengaruhi yaitu:
Y = Nilai Perusahaan
2. Variabel bebas atau variabel independen yang mempengaruhi yaitu:
X₁ = Kebijakan Dividen
X₂ = Keputusan Investasi
X₃ = Profitabilitas
X₄ = Likuiditas
X₅ = *Leverage*
X₆ = Ukuran Perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian definisi operasional, peneliti akan menjelaskan definisi variabel dependen maupun variabel independen secara operasional, serta alat pengukuran yang digunakan pada penelitian ini di setiap variabel

Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan besarnya pembagian laba (dividen), serta menentukan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk pembiayaan operasi perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

$$\text{Price Earning Raio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas dapat diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah dikenakan pajak dengan menggunakan seluruh asetnya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya. Tingkat rasio likuiditas ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Semakin besar CR maka perusahaan dapat dikatakan semakin likuid.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Rasio leverage dapat digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk pembiayaan. Rasio *leverage* dapat diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibanding dengan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan dari logaritma total aktiva, total penjualan atau modal perusahaan pada periode yang ditentukan.

$$\text{SIZE} = \ln \text{Total Asset}$$

TEKNIK ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau dengan kata lain mendeskripsikan data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum

(Imam Ghozali, 2016:19). Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan terkait dengan variabel yang akan diteliti, yaitu Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas,

Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	69	,06421	5,80908	1,4511051	1,18541786
ROA	69	-,09595	,30247	,0742752	,07534656
CR	69	,01815	17,36056	2,3283809	2,30189751
DER	69	,02482	17,75388	1,1933022	2,18765677
SIZE	69	1.003.760	22.044.202.220.000	2.829.676.611.544	5.529.542.001.560
DPR	69	-6,12752	11,60501	,2556410	1,62464509
PER	69	-230,18000	350,00000	33,4036151	90,99086956
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil dari tabel 1 dapat dilihat nilai rata-rata *price book value* selama periode 2012-2016 pada perusahaan pertambangan adalah 1,4511051. Nilai minimum dari *price book value* yaitu sebesar 0,06421 yang dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) pada tahun 2015. Nilai maksimum dari *price book value* sebesar 5,80908 yang dimiliki oleh PT. Samindo Resources Tbk (MYOH) pada tahun 2012. Selanjutnya, rata-rata (*mean*) nilai perusahaan dari 69 sampel adalah 1,4511051 dan standar deviasinya sebesar 1,18541786. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, maka dapat diartikan bahwa data bersifat homogen sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memiliki penyebaran data yang baik.

Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai nilai rata-rata yaitu sebesar 0,2556410. Nilai minimum dari *dividend payout ratio* sebesar -6,12752 yang dimiliki oleh PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT) pada tahun 2014. Nilai maksimum *dividen payout ratio* sebesar 11,60501 yang dimiliki oleh PT. Samindo Resources Tbk. (MYOH) pada tahun 2012. Rata-rata DPR pada

perusahaan sektor pertambangan periode 2012 hingga 2016 yaitu sebesar 0,2556410 dan standar deviasi sebesar 1,62464509. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar daripada rata-ratanya. Maka data bersifat heterogen atau penyebaran data yang kurang baik.

Keputusan investasi (PER) memiliki nilai rata-rata sebesar 33,4036151 kali. Nilai minimum *price earning ratio* (PER) dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2016 sebesar -230,18 kali. Nilai maksimum *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor pertambangan periode 2012-2016 sebesar 350 kali yang dimiliki oleh PT. Samindo Resources Tbk. (MYOH) pada tahun 2012 dan pada PT. Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) tahun 2015 yaitu sebesar 350 kali. Pada tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata PER pada perusahaan sektor pertambangan periode 2012 hingga 2016 sebesar 33,4036151, yang mengartikan bahwa investasi dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus. Standar deviasi sebesar 90,99086956, hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar daripada rata-

ratanya. Maka data bersifat heterogen atau penyebaran data yang kurang baik.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 0,0742752. Nilai minimum profitabilitas (ROA) sebesar -0,09595 dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk. (BUMI) pada tahun 2012. Nilai maksimum ROA pada perusahaan sektor pertambangan periode 2012 hingga 2016 yaitu sebesar 0,30247 dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk. Rata-rata ROA menunjukkan angka 0,0742752, hal ini mengartikan bahwa rata-rata laba pada perusahaan pertambangan periode 2012-2016 lebih kecil daripada total asetnya., menunjukkan kemampuan perusahaan yang masih kurang dalam memperoleh laba dengan menggunakan seluruh asetnya. Standar deviasi ROA sebesar 0,07534656 yaitu lebih besar dari rata-ratanya, menunjukkan bahwa data tersebut bersifat heterogen atau memiliki penyebaran data yang kurang baik.

Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 2,3283809. Nilai minimum pada perusahaan pertambangan periode 2012-2016 yaitu sebesar 0,01815 yang dimiliki oleh PT. Timah (Persero) Tbk. (TINS) pada tahun 2015. Nilai maksimum pada perusahaan pertambangan periode 2012-2016 yaitu sebesar 17,36056 yang dimiliki oleh pada variabel CR dimiliki oleh PT. Central Omega Resources Tbk (DKFT) pada tahun 2014. Rata-rata CR yaitu sebesar 2,3283809 yang artinya bahwa rata-rata jumlah aset lancar pada perusahaan pertambangan periode 2012-2016 lebih besar dari utang lancarnya, sehingga kemampuan perusahaan tergolong baik dalam menyelesaikan kewajiban finansial yang berjangka pendek. Standar deviasi sebesar 2,30189751, standar deviasi CR yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya maka data tersebut bersifat homogen atau memiliki penyebaran data yang baik.

Leverage (DER) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 1,1933022. Nilai minimum pada perusahaan sektor pertambangan periode 2012 hingga 2016

yaitu sebesar 0,02482 dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk. pada tahun 2015. Nilai maksimum DER pada perusahaan sektor pertambangan periode 2012 hingga 2016 yaitu sebesar 17,75388 dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk. Rata-rata *debt equity ratio* (DER) menunjukkan angka sebesar 1,1933022. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata jumlah hutang perusahaan pertambangan pada tahun 2012 hingga tahun 2016 lebih besar dari total ekuitasnya. Standar deviasi pada variabel DER sebesar 2,18765677, yakni lebih besar daripada rata-ratanya dengan angka 1,1933022. Maka data tersebut bersifat heterogen atau memiliki penyebaran data yang kurang baik.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 2.829.676.611.544 yang dapat diartikan bahwa banyak perusahaan pertambangan yang memiliki total aset yang besar. Nilai minimum pada perusahaan pertambangan periode 2012-2012 sebesar Rp 1.003.760,- yaitu sebesar total aset yang dimiliki oleh PT. Resource Alam Indonesia Tbk. (KKG) pada tahun 2012. Nilai maksimum ukuran perusahaan pada perusahaan pertambangan periode 2012-2012 sebesar Rp. 22.044.202.220.000,- yaitu sebesar total aset yang dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM) pada tahun 2014. Rata-rata rasio ukuran perusahaan pertambangan dari tahun 2012 hingga tahun 2016 ditunjukkan yaitu sebesar 2.829.676.611.544. Standar deviasi ukuran perusahaan lebih besar dibanding rata-rata ukuran perusahaan, yakni sebesar 5.529.542.001.560 dengan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 2.829.676.611.544. Maka data tersebut bersifat heterogen atau memiliki penyebaran data yang kurang baik.

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini dilakukan untuk menguji terhadap hipotesis yang ada. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih antara variabel independen dengan variabel dependen.

a. Nilai α (constant)

Nilai α (constant) adalah intersep Y jika $X = 0$ hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian akan sebesar konstanta jika variabel independennya $= 0$. Besarnya nilai konstanta α adalah 0,116. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen $= 0$, maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) akan sebesar 0,116.

b. Kebijakan Dividen (DPR)

Nilai (β_1) variabel kebijakan dividen (X1) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0,277. Setiap kenaikan satu satuan unit DPR akan menaikkan nilai PBV sebesar 0,277 dengan asumsi variabel independen selain DPR dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi DPR sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Keputusan Investasi (PER)

Nilai (β_2) variabel keputusan investasi (PER) (X2) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0,002. Setiap kenaikan satu satuan unit PER akan menaikkan nilai PBV sebesar 0,002 dengan asumsi variabel independen selain PER dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi PER sebesar $0,058 > 0,05$ menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Profitabilitas (ROA)

Nilai (β_3) variabel profitabilitas (ROA) (X3) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 10,879. Setiap kenaikan satu satuan unit ROA akan menaikkan nilai PBV sebesar 10,879 dengan asumsi variabel independen selain ROA dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi ROA sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Likuiditas (CR)

Nilai (β_4) variabel likuiditas (CR) (X4) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0,190. Setiap kenaikan satu satuan unit DPR akan menaikkan nilai PBV sebesar 0,190 dengan asumsi variabel independen selain CR dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi CR sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

f. Leverage (DER)

Nilai (β_5) variabel leverage (DER) (X5) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0,229. Setiap kenaikan satu satuan unit DPR akan menaikkan nilai PBV sebesar 0,229 dengan asumsi variabel independen selain DER dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi DER sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

g. Ukuran perusahaan (SIZE)

Nilai (β_6) variabel ukuran perusahaan (SIZE) (X6) menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar -0,013. Setiap kenaikan satu satuan unit DPR akan menaikkan nilai PBV sebesar -0,013 dengan asumsi variabel independen selain ukuran perusahaan dianggap konstan atau tidak berpengaruh. Nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar $0,665 > 0,05$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kebijakan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya dividen yang diperoleh investor menandakan kesejahteraan bagi para investor. Kurangnya hasrat investor untuk

berinvestasi berakibat pada turunnya permintaan, yang mengakibatkan harga saham juga turun sehingga akan mengakibatkan nilai perusahaan turun. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham, karena semakin besar pula tingkat pengembalian atas saham yang dimiliki.

Kebijakan dividen memiliki arah positif yaitu memiliki arah yang sama, apabila pembayaran dividen perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya. Hal ini didukung oleh data deskriptif yang menunjukkan pergerakan rata-rata kebijakan dividen cenderung mengalami penurunan selaras dengan pergerakan turunnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen oleh perusahaan dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham, karena semakin besar pula tingkat pengembalian atas saham yang dimiliki. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham juga akan cenderung meningkat. Perusahaan yang tidak membagikan dividen menunjukkan bahwa beberapa perusahaan masih memiliki laba yang rendah sehingga perusahaan tersebut lebih memilih untuk menyimpan laba bersih perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran

tentang kondisi masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk. Hal ini secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar. Dividen memberikan suatu informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayar dividen akan meningkatkan keyakinan terhadap keuntungan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka akan meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ahmad (2017), Nur (2016), Putry (2016), Siti (2016) dan Sri (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian Hesti (2013) dan Umi (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi menyangkut masalah bagaimana manajer harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang menyangkut harapan terhadap hasil laba yang diperoleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini mempunyai jangka waktu yang panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik karena mempunyai resiko berjangka lama pula. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Investasi ini merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset, dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu dengan tepat menginvestasikan dananya dan dapat

menghasilkan laba yang tinggi akan dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat dan membuat nilai suatu perusahaan juga ikut meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2012-2016. Hasil penelitian didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata keputusan investasi yang mengalami pergerakan cenderung berfluktuatif dan tidak selaras dengan rata-rata nilai perusahaan yang pergerakannya cenderung menurun. Terkait dengan *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus, sehingga hal ini membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Namun dilihat dari pada hasil penelitian, hal ini tidak terbukti dikarenakan adanya pertumbuhan aset yang relatif kecil dari perusahaan pada tiap tahunnya selama periode penelitian. Hal ini dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan pada masa yang akan datang, serta menyebabkan harga pasar saham perusahaan tersebut menurun. Selanjutnya membuat para investor tidak yakin untuk berinvestasi kembali pada perusahaan tersebut karena mereka khawatir bahwa laba yang akan didapat nanti tidak sesuai dengan harapan, dengan demikian akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut menurun.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Octavia (2016) dan Priscilia (2015) yang menyatakan bahwa keputusan

investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian Putry (2016) dan Hesti (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas menjadi salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini mempunyai daya tarik tersendiri bagi para pemegang saham yang akan menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan. Para investor dan kreditor mempunyai peran yang sangat penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai profit yang didapat perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* dimana perolehan laba yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor, karena laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik para investor untuk membeli saham perusahaan, dengan demikian permintaan saham akan meningkat dan nilai perusahaan pun juga akan meningkat. Sinyal positif ini juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi yang baik di masa yang akan datang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian

ini konsisten dengan penelitian Ahmad (2017), Nanang (2017), Siti (2017), Priscilia (2015) dan Umi (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian Lita (2016) dan Fernandes (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sesuai dengan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR) yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan yang baik. Likuiditas yang semakin baik dalam perusahaan mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa pergerakan rata-rata likuiditas mengalami peningkatan yang cukup selaras dengan pergerakan rata-rata nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory*, likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar dari aset lancar yang dimiliki. Hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut, serta para investor akan memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan.

Likuiditas yang tinggi dan dikelola dengan baik dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Anggarwal (2017) dan Nur (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian Ahmad (2017) dan Siti (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi lebih menggunakan pembiayaan hutang sebagai perbandingan untuk mereka yang kurang dalam melakukan pembelanjaan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan seluruh hutang, seluruh modal sendiri atau hutang dan modal sendiri untuk pembelanjaan perusahaan maka akan menghasilkan laba bersih yang berbeda-beda. Semakin tinggi rasio *leverage* maka kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan juga semakin tinggi, sebaliknya jika *leverage* semakin rendah maka perusahaan tersebut mampu mendanai operasi perusahaan dengan modal sendiri.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa pergerakan rata-rata *leverage* mengalami pergerakan yang cukup selaras dengan pergerakan rata-rata nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory*, yaitu hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor, karena perusahaan dianggap

memiliki prestasi yang baik yang selanjutnya berdampak langsung terhadap harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut direspon positif oleh pasar. Keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika penggunaan hutang tersebut terlalu besar nilainya akan berdampak negatif terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang terlalu besar mengandung resiko yang tinggi, sehingga akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena perusahaan dianggap mengandung resiko yang tinggi dan akan merugikan investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi *leverage* (DER) sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05, dimana jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Anggarwal (2017), Nanang (2017), Siti (2017), Lita (2016), Nur (2016), Priscilia (2015) dan Fernandes (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan penelitian Octavia (2016), Putry (2016), Sri (2016), Hesti (2013) dan Umi (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan tertarik pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar

cenderung lebih matang karena mempunyai kondisi keuangan yang stabil, dengan demikian harga saham perusahaan meningkat dan perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Kondisi keuangan yang stabil dapat membuat harga saham perusahaan semakin naik di pasar modal. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2012-2016. Hasil penelitian didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan mengalami pergerakan yang cenderung meningkat namun tidak dengan rata-rata nilai perusahaan yang pergerakannya cenderung menurun. Rata-rata ukuran perusahaan yang meningkat mengindikasikan bahwa manajer berusaha memaksimalkan kemampuannya dalam mengelola perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan konsep *signalling theory*, informasi besar atau kecilnya total aset pada beberapa periode dengan kondisi yang stabil dapat menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar akan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, dilihat pada hasil penelitian ini, perusahaan dengan nilai total aset yang besar belum bisa memberikan keyakinan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, karena investor menilai semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Para investor merasa khawatir karena aset yang dijadikan jaminan lebih besar nilainya

daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Octavia (2016) dan Hesti (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tidak sejalan dengan Anggarwal (2017), Nanang (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang diperoleh dengan mengakses www.idx.co.id dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 76 perusahaan pertambangan dalam periode 2012-2016 serta membuang data outlier sehingga didapatkan data untuk diuji sebanyak 69 data. Selanjutnya dilakukan uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan didapat hasil bahwa data berdistribusi normal, kemudian data diolah lebih lanjut dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program pengolahan data SPSS versi 23.

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa penelitian memiliki data yang terbebas dari bias dan dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Maka dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1

diterima. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa model regresi baik atau dapat dikatakan fit. Kesimpulan yang didapatkan dari hasil untuk masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.
4. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.
5. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini ditolak.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat banyak perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI yang tidak membayarkan dividen setiap tahunnya. Penelitian ini memiliki data yang lebih sedikit dari data awal dikarenakan dikurangi dengan data perusahaan yang tidak membagikan dividen.
2. Pada hasil uji heteroskedastisitas (uji Glejser), terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (CR). Selanjutnya dilakukan pengujian kembali menggunakan uji *Rank Spearman's rho*. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel ROA masih terjadi heteroskedastisitas.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel penelitian lainnya dapat menambahkan variabel independen atau rasio keuangan yang berbeda yang belum digunakan dalam penelitian ini yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel *return on equity* (ROE) dan pertumbuhan perusahaan (*Growth*).
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak sampel perusahaan misalnya perusahaan manufaktur.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad, Jalil Karuniadi dan Ulil Hartono. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Trade, Service dan Investment yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015". *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, Hal. 01-09.
- Anggarwal, Divya dan Purna Chandra Padhan. 2017. "Impact Of Capital Structure on Firm Value Evidence from Indian Hospitality Industry". *Theoretical Economics Letters*, 7, Pg. 982-1000.
- Bareksa. (2016, 10. 17). Bareksa. Diambil kembali dari Bareksa: <https://www.bareksa.com/id/text/2016/10/17/indeks-sektor-pertambangan-menguat-53-sepanjang-2016-penopang-utama-ihsg/14103/analysis>.
- Brigham, Eugene F, dan Joul F Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, dan Joul Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi Utari, Ari Purwanti, dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Edi Riadi. 2016. *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Fernandes, Moniaga. 2013. "Struktur Modal, Profitabilitas Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011". *Jurnal EMBA: Volume 1, No. 4, Hal. 433-442*.
- Harjito, A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 2. Yogyakarta: EKONISIA.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hesti, Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal JAAI Volume 17, No. 2, Hal. 156-165*.
- I Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Buku Edisi 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Indonesia-investments. (2018, 04 05). Indonesia-investments. Diambil dari indonesia-investments: <http://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236?searchstring=pertambangan>
- Indonesia Capital Market Directory 2012-2016.
- Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*.

- Buku Edisi 1. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Lita, Elisabeth Salempang, Julie J. Sondakh dan Rudy J. Pusung. 2016. "Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai perusahaan pada sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2014". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi: Volume 16, No. 03, Hal. 813-824*.
- Nanang, Ari Utomo dan Nisa Novia Avien Christy. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal ilmiah dalam menyikapi Permenristekdikti RI No. 20, 114 398-415*.
- Nur, Aidha Rachman. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015". *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, Volume 5, Nomor 5, Hal. 405-416*.
- Octavia, Languju, Marjam Mangantar dan Hizkia H.D. Tasik. 2016. "Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi: Volume 16 No. 02, Hal. 387-398*.
- Priscilia, Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy dan Victoria N. Untu. 2015. "Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA: Volume 3, No. 1, Hal. 1242-1253*.
- Putry, Meilinda Rahayu Widodo dan Kurnia. 2016. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 1, Hal. 1-16*.
- Ross, Stephen A. 1977. "The determination of financial structure: the incentive-signalling approach". *The Bell Journal of Economics, Vol. 8, No. 1 (Spring, 1977), pp. 23-40*.
- Siti, Ainur Rochmah dan Astri Fitria. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 6, Nomor 3, Hal 998-1017*.
- Sofyan Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sri, Ayem dan Ragil Nugroho. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi: Volume 4, No. 1, Hal 31-39*.
- Tribunnews. (2015, 12 27). *Tribunbisnis*. Diambil kembali dari Tribunnews: <http://www.tribunnews.com/bisnis/2015/12/27/saham-sektor-pertambangan-tergerus-pada-2015>
- Umi, Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Volume 3, No. 1, Hal 1-17*.
- www.idx.co.id