

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN
INSIDER OWNERSHIP DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

PUTRI VIDIANTI

2013310953

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN
INSIDER OWNERSHIP DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

PUTRI VIDIANTI
2013310953

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Putri Vidianti
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 27 Juni 1995
N.I.M : 2013310953
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, *insider ownership* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.

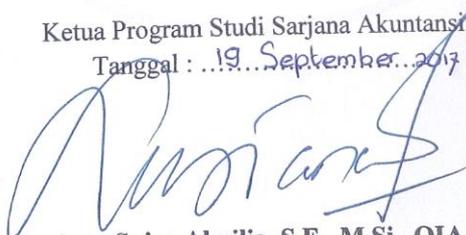
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : ..18..September...2017



(Putri Wulanditya, SE. MAk. CPSAK)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : ..19..September...2017



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

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN
INSIDER OWNERSHIP DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN**

Putri Vidianti

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2013310953@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Permai Utara III No.16, Wonorejo, Rungkut, Surabaya

ABSTRACT

The company financial management objective is to maximize shareholder value of wealth, which means to increase the value of the company which is the objective value by the public and the orientation to the company's survival. The value of wealth can be seen through the development of the company's stock price in the market, the higher the value of the company the greater the prosperity that will be obtained by the shareholder, the higher the stock's price the higher the value of the company. Optimizing the value of the company can be achieved through the implementation of financial management functions appropriately, where one financial decision taken will affect other financial decisions that will impact the value of the company. This research has a purpose to determine the influence of dividend policy, funding decision, insider ownership, and profitability to the value of companies in mining companies listed on the BEI. Population in this research is mining company that listed in BEI year 2012 to 2016. From the 41 listed companies, there are only 16 companies that already fulfill the criteria of research sample that have been decided. Data analysis technique is done by using classic assumption test and hypothesis test using multiple regression analysis with an assist of SPSS 21. The result of research indicates that dividend policy, funding decision and profitability have no effect to company value. While insider ownership affect the value of the company.

Key Word : *Corporate Value, Dividend Policy, Funding Decision, Insider Ownership, Profitability.*

PENDAHULUAN

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham perusahaan di pasar (Harmono, 2009:1). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan

diperoleh pemegang saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan tepat, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga pemegang saham yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Keputusan pendanaan yaitu keputusan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap, sementara sumber dana eksternal perusahaan berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan, dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri.

Insider Ownership yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan. Di sini manajemen perusahaan tidak hanya sebagai pengelola perusahaan saja tetapi juga sebagai pemilik perusahaan, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan suatu tindakan karena setiap tindakan yang dilakukan akan berdampak pada kesejahteraan sendiri maupun kelangsungan hidup perusahaan yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan (Candra, 2014).

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva, maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting untuk melihat propek perusahaan di masa yang akan datang yaitu sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, hal tersebut dilihat dari sudut pandang investor. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar *return* yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Pada Rabu (25/1/2017) saham-saham grup bakrie mengalami kenaikan saham ditunjukkan oleh tabel 1:

Tabel 1
Fenomena kenaikan saham-saham
Grup Bakrie di Bursa.

Perusahaan	Kenaikan saham	
BUMI	↑ 1,25 %	Rp. 486/saham
DEWA	↑ 21,92 %	Rp. 89/saham
ENRG	↑ 4,55 %	Rp. 69/saham
UNSP	↑ 18,97 %	Rp. 69/saham

Sumber:

www.bisniskeuangan.kompas.com

Penelitian yang dilakukan Irfan Ramadhana dan Reni Yendrawati (2012) mengatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Candra

Pami Hemastuti dan Suwardi Bambang Hermanto (2014) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Irfan Ramadhana dan Reni Yendrawati (2012) yang meneliti pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga yang berbeda dilakukan oleh Leli Amnah Rakhimsyah (2011) menunjukkan hasil keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) mengatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ni Putu Wida PD dan I Wayan Suartana (2014) yang mengatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Titin Herawati (2013) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan melihat latar belakang sektor pertambangan dan latar belakang yang telah dijelaskan tentang nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, *Insider Ownership* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan".

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Suwardjono (2013:485) teori keagenan menjelaskan mengenai adanya suatu hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen yang mengelola perusahaan sebagai agen. Dalam hal ini agen memiliki hak untuk bertindak atas nama dan kepentingan *principal* dan atas adanya tindakan tersebut maka agen mendapat imbalan tertentu dari pihak *principal*.

Menurut Harmono (2009:2) ketika pengendalian perusahaan terpisah dari para pemegang saham, manajemen memiliki kecenderungan tidak selalu bertindak mewakili kepentingan pemegang saham, melainkan akan bertindak sebagai pemuas melalui profit yang bersifat jangka pendek dibandingkan bertindak ke arah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham atau nilai perusahaan yang mengarah pada kelangsungan hidup perusahaan. Untuk itu diperlukan cara pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara agen dan *principal* (Sri Sofyaningsih, 2011).

Konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Maka, diperlukan adanya pihak yang dapat melakukan proses pengawasan terhadap aktivitas yang dilakukan pihak-pihak tersebut.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2012:184) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dengan memberikan petunjuk kepada calon pemegang saham tentang bagaimana akan menilai prospek perusahaan tersebut kedepannya. Teori sinyal dihasilkan oleh adanya asimetri informasi atau manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Adanya asimetri

informasi menjadikan manajer lebih banyak mengetahui kondisi dan prospek perusahaan. Hal ini mendorong munculnya teori sinyal yang dapat membantu para pemegang saham dalam menetapkan keputusan investasi pada suatu perusahaan melalui sinyal-sinyal tertentu yang diberikan pihak manajemen perusahaan.

Menurut Suwardjono (2013:583), teori sinyal memiliki fungsi dalam menekankan informasi penting yang berguna bagi para calon pemegang saham dalam menetapkan keputusan investasi untuk pihak di luar perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi calon pemegang saham terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Solihah dan Taswan dalam Candra, 2014).

Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai sebuah aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Harga saham juga dapat sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham (Walsh, 2003).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi pemegang saham dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Rasio pembayaran dividen ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2009:12-13). Dalam perusahaan, manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba) setelah pajak, yaitu laba tersebut akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan atau akan dibagikan pada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern* perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana *intern* pendanaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu

besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada struktur pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009).

Mulyadi (2006:236) yang dikutip Pudjiati dan Widanar (2009) berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua. Pertama, pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yaitu menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut. Kedua, pendanaan *intern* menurut penentuan kebijakan dividen yang digambarkan melalui *divident payout ratio*.

Insider Ownership

Menurut Nizar dan Shahrul, (2003) *insider* adalah pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam saham perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam saham perseroan. *Insider Ownership* atau kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak yang mengelola perusahaan atau pihak yang memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan, yang terdiri dari orang-orang yang duduk di dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan.

Dalam teori keagenan, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agen* dan *principal*. Mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan dengan peningkatan kepemilikan manajerial dengan harapan dapat mengurangi terjadinya *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham. *Insider ownership* mencerminkan besarnya

kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, hal ini mengindikasikan bahwa manajer yang mempunyai saham yang besar akan bertindak selayaknya pemegang saham sehingga manajer akan lebih berhati-hati terhadap setiap aktivitas investasi yang dilakukannya (Kapoor, 2006). *Insider ownership* diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:197-198). Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu dengan tujuan untuk menilai posisi laba perusahaan pada periode sebelumnya dengan laba periode sekarang sehingga dapat diketahui kinerja laba yang dihasilkan pada periode tertentu.

Pada hakekatnya, perusahaan harus juga meningkatkan perolehan laba. Peningkatan laba dapat dicapai dengan jalan bekerja secara efektif dan efisien. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para pemegang saham akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujono dan Soebiantoro, 2007).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan sinyal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga calon pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka para pemegang saham akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini

akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian penelitian Irfan Rahmadhana & Reni Yendrawati (2012), dan Sari (2013) yang mengatakan bahwa apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat di artikan sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kahar (2008:399) penggunaan sumber pendanaan eksternal lebih banyak menunjukkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, peningkatan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, di mana hal tersebut direspon positif oleh pasar.

Peningkatan pendanaan melalui hutang merupakan salah satu alternatif perusahaan untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian para pemegang saham terhadap perusahaan akan meningkat (Arieska dan Gunawan, 2011). Keputusan pendanaan diprosikan

melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Hal ini didukung oleh penelitian Wahyudi (2006) dan Wijaya (2010) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila DER yang tinggi memperlihatkan hutang yang besar, dengan hutang yang besar, di mana hutang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₂ : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Insider Ownership terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi menjelaskan bahwa dengan adanya *insider ownership* dapat mengurangi terjadinya *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang berusaha memaksimalkan kepentingannya masing-masing. *Agency Conflict* terjadi apabila pihak manajer tidak memiliki saham mayoritas perusahaan yang dikelola, sehingga manajer cenderung melakukan tindakan untuk mengejar kepentingan pribadi dan tidak memaksimalkan nilai perusahaan. dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*) dapat menjadi kontrol bagi biaya keagenan yang muncul dari mekanisme meminimalkan *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham.

Dengan adanya *insider ownership* juga akan mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham yaitu meningkatkan

nilai perusahaan yang bertujuan untuk mencapai kemakmuran pemegang saham.

Hal ini didukung oleh penelitian Sri Sofyaningsih & Pancawati Hardiningsih (2011) yang mengatakan bahwa *insider ownership* terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₃ : *Insider Ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan calon pemegang saham dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Perusahaan yang *profitable* memberikan sinyal yang relatif perusahaannya tidak mudah mengalami kebangkrutan dan juga tidak mudah mengalami *financial distress*, dibandingkan perusahaan yang kurang *profitable*, karena perusahaan yang nilainya rendah cenderung memiliki kesulitan likuiditas (Ifana, Budi dan Agus, 2017). Maka hubungan teori ini dengan nilai perusahaan adalah prospek yang lebih baik akan ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham dan meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai sinyal positif bagi calon pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan menunjukkan seberapa besar kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Jusriani (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi

laba, maka tinggi *return* yang diperoleh oleh pemegang saham. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh pemegang saham biasanya mempengaruhi penilaian para pemegang saham. Makin tinggi penilaian para pemegang saham akan suatu saham, maka harga saham yang makin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Mardiantanto, dkk (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Kausal komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari tahu jawaban secara mendasar tentang sebab- akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya suatu fenomena tertentu (Nazir, 2005 : 58).

Rancangan penelitian ini menggunakan data sekunder yang menggunakan objek data laporan keuangan. Data tersebut dapat diperoleh dari www.idx.co.id. Laporan keuangan yang digunakan yaitu, laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 hingga 2016 yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut dan dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*.

Identifikasi Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari pemegang saham, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan.

Variabel ini dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Satuan PBV adalah kali, jadi PBV merupakan gambaran berapa kali pemegang saham bersedia untuk membayar saham untuk setiap nilai buku persaham. Jika PBV tinggi maka nilai perusahaan baik dan jika PBV rendah maka nilai perusahaan rendah. PBV adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan (Murhadi, Werner R., 2013:66).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$
$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Mardiyati, 2012).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

$$DPS = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Dimana :

DPR = Presentasi dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen

DPS = Besarnya dividen per lembar sahamnya

EPS = Keuntungan dari per lembar sahamnya

Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005), keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antar sumber dana yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

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

Insider Ownership (X₃)

Insider ownership adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen yang disajikan dalam bentuk presentase (Yadnyana dan Wati, 2011). Apabila dirumuskan ke dalam persamaan matematis maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$IO = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen perusahaan dalam mengelola

kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan *earning per share* dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan ukuran efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan laba rugi (Werner R. Murhadi, 2013:63-64). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Periode tahun yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2012-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposing sampling*, yaitu sampel ditarik sejumlah tertentu dari populasi dengan menggunakan pertimbangan tertentu untuk membatasi pengambilan sampel yang akan diteliti. Berikut kriteria penentuan sampel perusahaan adalah :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2012-2016.
2. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan yang sudah di audit untuk tahun 2012-2016.
3. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah (Rp).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang dapat diukur dengan skala numerik. Jika dilihat dari sumber datanya, penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data mengenai laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id.

Metode pengumpulan data yang akan digunakan untuk dianalisis dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, karena data yang dikumpulkan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan.

Statistik Deskriptif

Menurut Imam (2013:19) statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum.

Tabel 2
Deskriptif Secara Keseluruhan

	N	Min	Max	Mean	Std
PBV	77	0,1138	4,8150	1,5445	1,15822
DPR	77	0,0000	1,8877	0,2099	0,3392
DER	77	0,0074	3,9225	0,9438	0,9109
IO	77	0,0000	0,4956	0,4594	0,1120
ROA	77	-0,3617	0,2278	0,0154	0,1103

1. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11380 adalah perusahaan CTTH (PT. Citatah Tbk) pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 4,81502 pada perusahaan GEMS (PT. Golden Energy Mines Tbk) pada tahun 2012. Rata-rata nilai perusahaan secara keseluruhan sebesar 1,544458, artinya bila suatu perusahaan mempunyai PBV diatas 1 (>1) maka harga saham perusahaan tersebut di nilai lebih tinggi dari nilai bukunya

- yang mengartikan bahwa nilai perusahaan tersebut semakin baik di mata investor.
2. Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat dilihat bahwa nilai minimum untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,000000. Hal ini disebabkan pada tahun 2012-2016 banyak perusahaan pertambangan yang memilih tidak membagikan dividen. Nilai maksimum perusahaan pertambangan variabel kebijakan dividen sebesar 1,88772 pada perusahaan PT. Timah (Persero) Tbk pada tahun 2015. Rata-rata kebijakan dividen secara keseluruhan sebesar 0,2099789 yang artinya bahwa nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 20,3% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,3392.
 3. Keputusan pendanaan dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai minimum untuk variabel keputusan pendanaan sebesar 0,00747 adalah perusahaan CKRA (PT. Cakra Mineral Tbk) pada tahun 2013. Nilai maksimum perusahaan pertambangan variabel keputusan pendanaan sebesar 3,92258 pada perusahaan RUIS (PT. Radiant Utama Interinsco Tbk) pada tahun 2012. Nilai rata-rata dalam variabel keputusan pendanaan keseluruhan sebesar 0,9210904, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan yang menentukan keputusan pendanaan melalui kebijakan hutang cukup baik karena jumlah hutang perusahaan pertambangan menunjukkan lebih kecil dari ekuitasnya, itu berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang-hutangnya. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,90187349.
 4. *Insider ownership* dihitung dengan cara membagi jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan saham yang beredar. Nilai minimum untuk variabel *insider ownership* sebesar 0,00000 disebabkan pada tahun 2012-2016 banyak perusahaan pertambangan yang tidak memiliki presentase kepemilikan manajerial. Sebagai contoh perusahaan ATPK (PT. Bara aya Internasional Tbk) pada tahun 2012- 2016 tidak memiliki kepemilikan manajerial. Nilai maksimum *insider ownership* sebesar 0,49564 atau 50% pada perusahaan PKPK (PT. Perdana Karya Perkasa Tbk) pada tahun 2014 dan 2015. Nilai rata-rata variabel *insider ownership* keseluruhan sebesar 0,9210904 atau 92,11%, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *insider ownership* perusahaan pertambangan sebesar 92,11% saham beredar perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,10808875.
 5. Profitabilitas perusahaan diukur dengan *earning per share* yang diprosikan dengan menggunakan ROA (*Return on asset*) dengan membagi laba setelah pajak dengan total aset. Nilai minimum untuk variabel profitabilitas sebesar -0,36175 atau -36% adalah perusahaan PKPK (PT. Perdana Karya Perkasa TBK) pada tahun 2015. Nilai maksimum perusahaan pertambangan variabel profitabilitas sebesar 0,22784 atau 23% pada perusahaan PTBA (PT. Tambang Batubara Bukit Asam) Tbk pada tahun 2012. Nilai rata-rata profitabilitas keseluruhan sebesar 0,0155745 atau 1,56% dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,10830987, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 1,56% dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dilihat dari hasil menunjukkan bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,822 dan signifikan pada Asymp Sig adalah 0,003, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal karena nilai signifikan $< 0,05$. Agar data berdistribusi normal dan layak untuk dilakukan uji regresi linier berganda maka perlu dilakukan *outlier*. Data *outlier* adalah data yang berbeda jauh dari data yang lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim besar maupun nilai ekstrim kecil.

Hasil pengujian setelah menghilangkan data *outlier* menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,273 dan signifikan pada Asymp Sig adalah 0,078 yang berarti bahwa data telah terdistribusi normal karena nilai signifikan $\geq 0,05$.

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glesjer dari keempat variabel independen menunjukkan bahwa nilai signifikansi DPR $0,392 > 0,05$; DER $0,851 > 0,05$; IO $0,063 > 0,05$; ROA $0,119 > 0,05$ dari keempatnya lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan uji multikolinieritas menunjukkan hasil bahwa perhitungan nilai *tolerance* DPR $0,805 > 0,01$; DER $0,967 > 0,01$; IO $0,917 > 0,01$; ROA $0,777 > 0,01$ menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan untuk hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) DPR $1,243 < 10$; DER $1,035 < 10$; IO $1,090 < 10$; ROA $1,288 < 10$ juga menunjukkan hal yang sama bahwa dari keempat variabel independen tidak

ada satupun yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Waston (Uji DW) adalah sebesar 1,846 dengan menggunakan $\alpha=5\%$ yang menggunakan jumlah sampel 77 ($n = 77$) dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$). Dari hasil tabel DW menunjukkan nilai $dU=1,7407$ dan $dL=1,5228$. Dilihat dari hasil output menunjukkan bahwa nilai DW lebih besar dari nilai ($dU=1,7407$) dan kurang dari ($4-dU=2,2593$), maka hal ini menyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F

Berdasarkan hasil uji statistik F dapat diketahui bahwa besarnya F_{hit} sebesar 3,126 dengan nilai signifikansi 0,020. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,020 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Berarti model regresi fit dengan data. Model regresi dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, *insider ownership* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan hasil bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,101 atau 10,1%. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen yaitu kebijakan dividen, keputusan pendanaan, *insider ownership* dan profitabilitas dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 10,1% dan sisanya sebesar 89,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model regresi ini.

Uji t

Tabel 3
Hasil Uji Statistik t

Variabel	Sig.	Keterangan
DPR	0,052	Tidak Signifikan
DER	0,972	Tidak Signifikan
IO	0,015	Signifikan
ROA	0,829	Tidak Signifikan

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dalam bentuk dividen tunai. Dalam perusahaan, manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba) setelah pajak, yaitu laba tersebut akan di investasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan atau akan dibagikan pada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern* perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana *intern* pendanaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,052 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan Teori Irelevansi Dividen yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (MM) (1961) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak di tentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, tetapi ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola aset-

asetnya. Pada kenyataannya banyak investor yang menyukai pembayaran dividen tinggi, karena dividen tinggi dianggap dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Di satu sisi, dalam dunia rill biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru dan pajak itu akan selalu ada. Selain Teori MM, Teori Preferensi pajak menyatakan bahwa investor lebih menyukai adanya pembayaran dividen yang rendah, hal ini di karenakan *capital gain* yang diperoleh investor akan dikenakan pajak yang lebih rendah ketimbang dividen yang diterima. Investor cenderung lebih suka menerima *capital gain* dari pada dividen karena pajak pada *capital gain* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui. Dengan kata lain, investor lebih untung karena dapat menunda pembayaran pajak. Atas dasar inilah, sebagian investor umumnya menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba mereka sehingga dapat menaikkan harga saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan., tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra dan Suwardi (2014) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya pembagian dividen, nilai perusahaan dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan dan manfaat yang diperoleh atas kebijakan investasinya.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi serta kegiatan operasional perusahaan dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan dibagi kedalam dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yaitu laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang. Keputusan pendanaan yang baik adalah keputusan pendanaan yang dapat memposisikan hutangnya lebih rendah dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan, karena apabila suatu saat perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan masih dapat melunasi hutangnya melalui modal yang dimilikinya.

Berdasarkan hasil uji t memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,972 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Informasi perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi dan kesempatan berinvestasi tinggi untuk prospek kedepan berdasarkan teori sinyal, tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi pasar lebih menerima informasi perusahaan yang memiliki nilai hutang tinggi sebagai peningkatan resiko kebangkrutan perusahaan, karena resiko yang besar akan menurunkan harga saham suatu perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik hanya mampu meningkatkan nilai perusahaan bila keputusan pendanaan tersebut mampu menurunkan resiko perusahaan. Selanjutnya, keputusan pendanaan yang baik dapat diartikan bahwa keputusan tersebut dapat menghasilkan manfaat yang lebih besar dibandingkan kerugian

yang timbul akibat keputusan tersebut sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_2) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gany dan Surya (2012) yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa para investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irfan dan Yeni (2012) yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti keputusan pendanaan mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Insider Ownership terhadap Nilai Perusahaan

Insider ownership atau kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak yang mengelola perusahaan atau pihak yang memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan, yang terdiri dari orang-orang yang duduk di dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. *Insider ownership* menggambarkan presentase besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, hal ini mengindikasikan bahwa manajer yang mempunyai saham yang besar akan bertindak selayaknya pemegang saham sehingga manajer akan lebih berhati-hati terhadap setiap aktivitas investasi yang dilakukannya.

Berdasarkan hasil uji t memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menyebabkan penyebaran risiko sehingga manajer

merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya. Hal ini akan membuat manajer akan bertindak selayaknya pemegang saham sehingga manajer akan lebih berhati-hati terhadap setiap aktivitas investasi yang dilakukannya. Dengan adanya *insider ownership* juga akan mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham yaitu meningkatkan harga saham yang berarti juga meningkatkan nilai perusahaan yang bertujuan untuk mencapai kemakmuran pemegang saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_3) yang menyatakan bahwa *insider ownership* terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifana, Budi dan Agus (2017) yang mengatakan bahwa *insider ownership* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu dan I Wayan (2014) yang mengatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu mengurangi *agency conflict* dalam perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan menunjukkan seberapa besar kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan juga harus meningkatkan perolehan laba, dapat dicapai dengan jalan bekerja secara efektif dan efisien. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA.

Berdasarkan hasil uji t memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,829 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat disebabkan oleh kinerja

manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif sehingga menyebabkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar. Profitabilitas yang rendah dapat disebabkan oleh faktor eksternal perusahaan di mana faktor ini tidak dapat dikendalikan perusahaan, meliputi tingkat suku bunga tingkat inflasi, kurs mata uang, dan situasi politik. Di mana faktor ini dapat menyebabkan kondisi perekonomian indonesia tidak stabil. Misalnya, kurs rupiah yang melemah terhadap dollar AS menimbulkan kekhawatiran para investor. Kebanyakan investor akan berfikir bahwa kondisi perekonomian indonesia kurang baik sehingga investor cenderung menghindari risiko di mana para investor akan melakukan aksi jual sampai pada kondisi perekonomian indonesia dianggap membaik. Aksi jual yang dilakukan investor akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kurs rupiah yang melemah terhadap dollar AS menyebabkan harga batubara menjadi naik sehingga daya beli menurun dan menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan besar. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu memiliki profitabilitas yang tinggi karena aset yang dimiliki perusahaan tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_4) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra dan Suwardi (2014) yang mengatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan sebaliknya. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Titin (2013) yang mengatakan bahwa

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena sebagian investor lebih menyukai *capital gain* dikarenakan *capital gain* yang diperoleh investor akan dikenakan pajak yang lebih rendah ketimbang dividen yang diterima dan nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, tetapi ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola aset-asetnya.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena tinggi rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan, keputusan pendanaan yang baik hanya mampu meningkatkan nilai perusahaan bila keputusan pendanaan tersebut mampu menurunkan resiko perusahaan dan dapat menghasilkan manfaat yang lebih besar dibandingkan kerugian yang timbul akibat keputusan tersebut sehingga meningkat nilai dari perusahaan.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena dengan adanya *insider ownership* akan mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham yaitu meningkatkan harga saham yang berarti juga meningkatkan nilai perusahaan yang bertujuan untuk mencapai kemakmuran pemegang saham.

4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif sehingga menyebabkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar.

Keterbatasan

Berdasarkan proses penelitian yang dilakukan saat ini, terdapat keterbatasan dalam proses penelitian. Adapun keterbatasan penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini terdapat 24 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah (Rp) dan 1 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah di audit pada tahun 2012-2016, sehingga mengurangi data sampel penelitian.
2. Kemampuan variabel independen pada penelitian ini belum bisa memberikan semua informasi untuk memprediksi variabel dependen terlihat dari nilai *Rsquare* yang hanya sebesar 10,1%.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu pada

penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang mempunyai hubungan terhadap nilai perusahaan, misalnya keputusan investasi, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility*.

DAFTAR RUJUKAN

- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 4 No. 2. Hal: 358-372.
- Arie Afzal dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 1 No. 1. Hal: 09.
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Weston. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Penerjemahan Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat. Jakarta.
- Candra Pami Hemastuti dan Suwardi Bambang Hermanto. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmi Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 4. Hal: 1-15.
- Dwi Sukirni. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*. Vol. 1 No. 2. Hal: 1-7.
- Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 1 No.2. Hal: 1-10.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Ifana Qiroatul Aziza, Budi Wahono dan M. Agus Salim. 2017. "Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*. Vol. 02 No. 6. Hal:1-21.
- Irfan Rahmadhana dan Reni Yendrawati. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 3 No, 1. Hal: 25-36.
- Imam Ghozali. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jonathan Sarwono. 2013. *Strategi Melakukan Riset*. Yogyakarta : C.V ANDI OFFSET.

- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta : Rajawali Pers.
- Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan. 2011. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1. Hal: 31-45.
- Mardiyati, Umi, dkk. 2012. “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 3 No. 1.
- Miller, M. H and F. Modigliani. 1961. Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *Journal of Business*. 34: 411-433.
- Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suartana. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai perusahaan”. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 9 No.3. Hal: 575-590.
- Oktavina Tiara Sari. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Management Analysis Journal*. Vol. 2 No. 2. Hal: 1-7.
- Prihantoro. 2003. “Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 8 No 1. Hal: 50
- Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih. 2011. “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No. 1. Hal: 68-87.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi : Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Titin Herawati. 2013. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen*. Vol 2 No. 02. Hal: 1-18.
- Werner R. Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valusi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- www.kompas.com
www.SahamOk.com
www.idx.co.id