

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2011-2014**

Oleh :
Kiki Noviem Mery
Pembimbing : **Zulbahridar dan Pipin Kurnia.**

Faculty of Economics, Riau University, Pekanbaru, Indonesia.
Email : kikinoviem@yahoo.com

*The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability of the Corporate's Value
with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The
Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014*

ABSTRACT

This study aim to examine The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability of the Corporate's Value with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014. The study population was 42 companies, but based on the criteria there are only 10 (ten) companies. The population used in this study were Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange (IDX) Year 2011-2014. The data used in this research is secondary data and sample selection by using purposive sampling technique while data analysis using multiple linear regression model. The analysis tool used is multiple regression analysis using SPSS 20. The study states that the Liquidity significantly affects the corporate's value. Leverage has no significant effect to the corporate's value. Profitability has a significant effect to the corporate's value. Liquidity moderated by dividend policy has a significantly influence to the corporate's value. Leverage moderated by dividend policy no significant effect on the corporate's value. Profitability moderated by dividend policy has a significantly influence to the corporate's value.

Keywords: Liquidity, Leverage, Profitability, Dividend Policy, and Corporate Values

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang telah *go public* tentunya menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka dapat

mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan juga memberikan peningkatan pada kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Pertambangan merupakan pilar penting pembangunan di Indonesia. Sektor ini telah lama menjadi sektor utama penyumbang

pemasukan kas negara. Namun, mulai tahun 2011 hingga saat ini sektor ini sedang mengalami tren penurunan. Dalam dunia bisnis kerap terjadi naik dan turun tingkat keuntungan, yang disebabkan oleh faktor alam, harga pasar, krisis ekonomi dan lain sebagainya. Hal tersebut yang merupakan beberapa faktor penyebab naik dan turunnya nilai perusahaan sektor pertambangan.

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (*signalling theory*). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 2006).

Arus kas merupakan cerminan kinerja manajemen keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Arus kas di dalam penelitian ini didefinisikan sebagai likuiditas. Karena likuiditas dapat memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar – benar bebas, untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dapat memberikan sinyal positif bagi investor. *Leverage* merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan, dan pada saatnya nanti harus dikembalikan. Kaitan *leverage* dengan dividen adalah semakin tinggi hutang yang dimiliki, semakin kecil kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa

dividen dan semakin buruk penilaian investor terhadap perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh *Return on Asset* yang menunjukkan tingkat pengembalian terhadap suatu investasi. Semakin tinggi laba perusahaan, kemampuan untuk mengembalikan dana dalam bentuk dividen akan semakin tinggi untuk memakmurkan investor atau pemilik saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: 1) Apakah kepemilikan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan? 5) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan? 6) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah: 1) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. 2) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. 3) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh kebijakan dividen pada hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan 5) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan

memahami pengaruh kebijakan dividen pada hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan 6) Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh kebijakan dividen pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

TELAAH PUSTAKA

Nilai perusahaan memiliki pengertian yang berbeda-beda menurut para ahli, salah satunya menurut pendapat Husnan (2006:5) bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan karena tujuan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan

yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Susanti, 2010).

Faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001 dalam Mahendra 2012).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2014 :121).

Likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan setara kas yang dapat segera diuangkan (Riyanto, 2001). Maka, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah

permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Fadhli (2015) didalam penelitiannya ditemukan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Penelitian Fadhli (2015) didukung oleh Corry (2013).

H₁ : Diduga likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Likuiditas Dan Nilai Perusahaan

Menurut Ahmad (2004 :191) Kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Deviden merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Harjito dan Martono, 2001).

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Fadhli (2015), Hasil penelitiannya menyatakan likuiditas yang dinilai dari arus kas bebas perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan kinerja

manajemen keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen.

H₂ : Diduga likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. (Fahmi, 2014 :116).

Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka menengah dan jangka panjang. Harahap (2004) mengungkapkan bahwa “semakin kecil rasio *Debt to Equity Ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk”.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Ria Yunita (2015) hasil penelitian variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada penambahan hutang, maka akan menurunkan nilai perusahaan secara signifikan.

H₃ : Diduga leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Leverage Dan Nilai Perusahaan

Menurut Ahmad (2004 :191) Kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. (Matono dan Agus Harjito, 2006:3)

Hasil penelitian Erlangga (2009) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Diduga Leverage dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut (Fahmi, 2014 :135).

Menurut Sartono (1997) dalam Ria Yunita (2014) pada penelitiannya menyatakan bahwa, Rasio rentabilitas atau yang lebih sering disebut profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ria Yunita (2014), hasil penelitian menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hasil penelitian Ria Yunita (2014) didukung oleh Corry (2013) Fadhli (2015) dan Mahendra (2012) secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan

Menurut Ahmad (2004 :191) Kebijakan dividen diartikan sebagai

pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah (Matono dan Agus Harjito, 2006:3)

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan ini telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya Erlangga (2009), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Erlangga didukung oleh Fadhli (2015) menyimpulkan bahwa pengaruh dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₆: Diduga Profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. Data yang diperoleh berupa data perusahaan yang dipublikasikan dalam *Annual Report* perusahaan tahun 2011-2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), berturut-turut untuk tahun 2011-2014. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* yang telah ditetapkan dengan kriteria tertentu dan dikalkulasikan sesuai dengan formula-formula yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya, untuk masing-masing variabel.

Definisi Operasionalisasi Variabel

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan 5 variabel yakni variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah likuiditas, *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pemoderasinya adalah kebijakan dividen.

Nilai Perusahaan (Y)

Price to Book Value merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Rasio *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku}} \times 100\%$$

Likuiditas (X₁)

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar

kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2014 :121). Rumusnya adalah :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Leverage (X₂)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 2011 dalam Fadhli, 2015). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas. Yogo Purnomo (1998) dalam Fadhli (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas (X₃)

Return On Asset merupakan kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu. *Return On Asset* dapat ditentukan dengan membagi laba bersih dengan total aktiva (Harahap 2004 : 52). Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (Z)

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016 : 27). Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{laba per lembar Saham}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Data yang terkumpul dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda (*multiple regresion*) untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap dependen dengan bantuan SPSS (*Statistical Product Service Solution*) versi 20 Bentuk persamaan umum regresi linier berganda:

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

Keterangan :

Y	= Nilai perusahaan
α	= Konstanta
X ₁	= Likuiditas (CR)
X ₂	= Leverage (DER)
X ₃	= Provitabilitas (ROA)
Z	= Kebijakan dividen (pemoderasi)
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi parsial
$\beta_1 X_1 Z$	= Interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen
$\beta_1 X_2 Z$	= Interaksi antara leverage dengan kebijakan dividen
$\beta_1 X_3 Z$	= Interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen
e	= error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran tentang ringkasan data atas variabel-variabel penelitian secara statistik. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari jumlah data (N), nilai

rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan Standar penyimpangan data (standar deviasi).

Tabel 1
Hasil Deskriptif Statistik
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NILAI PERUSAHAAN	40	,38	66886,61	4231,7497	13359,48161
LIKUIDITAS	40	,00	1346,36	37,3734	212,73693
LEVERAGE	40	-86,50	2411,83	231,1369	478,44136
PROFITABILITAS	40	-9,42	46,62	11,3357	12,61662
KEBIJAKAN DIVIDEN	40	,01	5894,96	178,8430	932,57712
Valid N (listwise)	40				

Sumber: *Data Olahan, 2016*

Hasil Uji Kualitas Data
Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas dengan
Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,88492446
Most Extreme Differences	Absolute	,198
	Positive	,163
	Negative	-,198
Kolmogorov-Smirnov Z		1,249
Asymp. Sig. (2-tailed)		,088

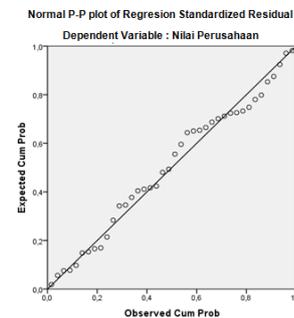
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Data Olahan, 2016*

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Analisis data mensyaratkan data berdistribusi normal untuk menghindari bias dalam analisis data.

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas dengan
Metode Grafik



Sumber: *Data Olahan, 2016*

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa signifikansi dari uji kolmogorov smirnov sebesar 0.088. Hal ini menunjukkan 0,088 (sig > 5%) , sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal. Pada gambar 1 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis dan mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang ditujukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). (Ghozali, 2009).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Likuiditas (X ₁)	,913	1,095	Bebas Dari Multikolinieritas
Leverage (X ₂)	,964	1,037	
Profitabilitas (X ₃)	,976	1,025	
Kebijakan Dividen (Z)	,913	1,095	

Sumber: *Data Olahan, 2016*

Hasil dari uji multikolinieritas pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu likuiditas, leverage, provitabilitas,kebijakan dividen

memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, yang artinya tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2008). Jika hasil Durbin-Watson yang didapat berada pada pengujian tidak terdapat gejala autokorelasi ($du < d < (4 - du)$), maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Output uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,977

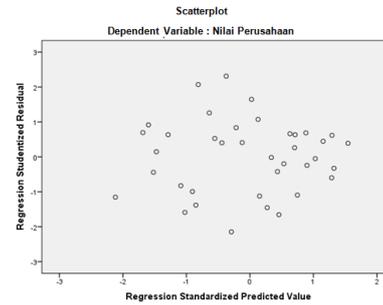
Sumber : Data Olahan, 2016

Berdasarkan tabel 4 durbin-watson maka diperoleh nilai dL yakni senilai 1,248 dan nilai 4-dU 2,2791 ($4 - 1,7209$). Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW 1,977 lebih besar dari nilai dL dan lebih kecil dari 4-Du ($1,248 < 1,977 < 2,279$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan mengamati titik-titik pada Gambar *scatterplot*. Berikut disajikan pada Gambar 2:

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan, 2016

Dapat dilihat pada Gambar 2 bahwa titik-titik pada gambar menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, dimana hal ini mengindikasikan bahwa model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi untuk mengetahui keberadaan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut disajikan hasil uji regresi berganda:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	13,109	5,058		2,592	,014
Likuiditas	,276	,061	,464	2,912	,006
Leverage	,000	,007	,020	,026	,979
Profitabilitas	,472	,168	,382	2,812	,008
Kebijakan dividen	,295	,042	,295	2,293	,028
X ₁ Z	,594	,240		2,679	,019
X ₂ Z	,014	,007		2,700	,057
X ₃ Z	,723	,028	,552	4,413	,000

Sumber : Data Olahan, 2016

Dari tabel diatas dapat dijelaskan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

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

$$Y = 13,109 + 0,276X_1 + 0,000X_2 + 0,472X_3 + 0,594X_1.Z + 0,014X_2.Z + 0,723X_3.Z + e$$

Hasil Uji Goodnes Of Fit

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.

Jika nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 0,05 menunjukkan semua variabel pada model berpengaruh sehingga layak digunakan. Berikut hasil pengujian pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Goodnes Of Fit

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	408,660	7	58,380	1,156	,081 ^b
	Residual	362,315	32	11,322		
	Total	770,975	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), M.X3, X2, X1, M, X3, M.X1, M.X2

Sumber : Data Olahan, 2016

Berdasarkan Tabel 6, maka dapat diketahui bahwa $F_{hitung} = 61,449$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,007 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, *laverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R Square (R²) atau kuadrat dari R menunjukkan koefisien determinasi, yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel independen dalam

menjelaskan variabel dependen. Berikut disajikan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 :

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,938 ^a	,802	,768	2,56020940	1,977 ^a

Sumber : Data Olahan, 2016

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai dari R Square sebesar 0,802 artinya sebesar 80,2% variasi variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sebesar 80,2% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen, profitabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen.. Sedangkan sisanya sebesar 19,8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *laverage* memiliki nilai $t_{hitung} = 2,912 > t_{tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,006 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2012) didalam penelitiannya ditemukan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Dalam penelitian tersebut, di interpretasikan likuiditas

adalah signifikan berpengaruh yang artinya semakin tinggi likuiditas semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Penelitian Mahendra (2012) didukung oleh Siregar (2010), Ervin (1998) Hartini (2010), Corry (2013) dan Fadhli (2015) yang menemukan secara parsial dan simultan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai $t_{hitung} = 0,026 < t_{Tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,979 > 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fadhli (2015) dengan hasil penelitian secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Penelitian Fadhli (2015) didukung oleh penelitian Nana (2014), Corry (2013) dengan hasil penelitian secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai $t_{hitung} = 2,812 > t_{Tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,008 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa

profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Susilo (2009) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Hasil penelitian Susilo (2009) didukung oleh Lestroyini (2008), Fitriyanti (2009), Siregar (2010), Mahendra (2012), Corry (2013), Nana (2014), Ria Yunita (2015) dan Fadhli (2015) secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai $t_{hitung} = 2,477 > t_{Tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,019 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Erlangga (2009) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada

saat likuiditas rendah. Penelitian Erlangga (2009) didukung oleh penelitian Fadhli (2015).

Pengujian Hipotesis Kelima

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *lverage* memiliki nilai $t_{hitung} = 1,978 < t_{Tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,057 > 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa *lverage* yang dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2012) mengungkapkan masuknya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi, penelitian Mahendra (2012) didukung oleh penelitian Fadhli (2015).

Pengujian Hipotesis Keenam

Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *profitabilitas* memiliki nilai $t_{hitung} = 4,413 > t_{Tabel} = 2,03011$ dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa *profitabilitas* yang dimoderasi oleh kebijakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *profitabilitas* tinggi dan kebijakan dividen dapat

menurunkan nilai perusahaan pada saat *profitabilitas* rendah. Penelitian Erlangga (2009) didukung oleh penelitian Fadhli (2015).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Adapun interpretasi hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. *Lverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa besar kecilnya hutang jangka pendek ataupun jangka panjang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.
3. *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa *profitabilitas* yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.
4. Kebijakan dividen mampu memoderasi Likuiditas

- terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah
5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi *Leverage* terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah.
 6. Kebijakan dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah

Saran

Peneliti memberikan Saran untuk peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Bagi ilmu pengetahuan
 - a. Menambah variabel penelitian karena masih banyak faktor – faktor yang berkontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan pasar, aktivitas.
 - b. Sampel perusahaan hanya pada perusahaan pertambangan, penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti nilai perusahaan pada seluruh sektor yang ada.
2. Bagi para investor, agar melakukan analisis terhadap rasio keuangan terutama terhadap rasio yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Selain itu sebaiknya investor juga memperhatikan kondisi ekonomi seperti inflasi agar analisis kelayakan investasi saham dapat lebih akurat.
3. Bagi perusahaan, perusahaan disarankan agar meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin dari besarnya ROA, dan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan investor, sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan.
4. Bagi pemerintah, pemerintah hendaknya memperhatikan kondisi ekonomi makro sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan.
5. Bagi masyarakat umum, masyarakat yang ingin berinvestasi saham pada perusahaan – perusahaan besar di Indonesia, diharapkan untuk memperhatikan kinerja keuangan perusahaan tersebut serta tingkat nilai perusahaan agar tidak salah prediksi menginvestasikan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. and Joel F Houston, 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Erlangga, Enggar, 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Fadhli, Muhammad, 2015. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi dan Lembaga Keuangan lainnya Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*. *Jom FEKON Vol. 2 No. 2 Oktober 2015*.
- Fahmi, Irham, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Alfabeta, cv, Bandung.
- Fitriyanti, Hayu. 2009. *Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi
Manajemen.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Harahap., Sofyan Syafri, 2004. *Analisis Laporan Kritis Keuangan*. Penerbit Rajawali Grafindo, Jakarta.
- Hatjito, Agus., Martono, 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery, 2016. *Financial Ratio for Business*. Penerbit PT Grasindo, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Lestiyorini, Ina. 2008. *Pengaruh Variabel-variabel Keuangan Terhadap Harga Pasar Saham Setelah Initial Public Offering (ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2005* Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Akuntansi.
- Mahendra, Alfredo DJ, 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal*

- Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol. 6, No. 2 Agustus 2012.
- Mahmudah, Nana, 2014. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Rentabilitas (Profitabilitas) Terhadap Nilai Perusahaan (Enterprise Value) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012)*. Jurnal Ekonomi-Akuntansi Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Rustam, Corry W.A, 2013. *Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008*. *Jurnal Ekonomi*, Vol 16, No 2, April 2013.
- Siregar, Sheila Ramadhani. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Susilo, Agus. 2009. *Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham (studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri, 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi(SNA), IX Padang.
- Yunita, Ria, 2015. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Jurnal Ekonomi-Akuntansi Universitas Nusantara PGRI Kediri.