

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Eva Yulianti¹ Catur Ragil Sutrisno²

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan
yuliantieva775@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *Company Value, Dividend Policy, Funding Decisions, Investment Decisions and Liquidity*

Paper type

Artikel penelitian

ABSTRACT (in English)

The aim of the research is to determine the influence of liquidity, dividend policy, investment decisions and funding decisions on company value. This research took samples from mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2017-2021. The samples obtained were 15 companies from research data of 80 companies. The sampling technique was carried out using the purposive sampling method. The data analysis methods used are descriptive statistical analysis, multiple linear tests, classical assumption tests and hypothesis tests.

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini terus tumbuh dan berkembang mengikuti perekonomian global yang terus bergerak maju. Kondisi ini mengakibatkan persaingan perusahaan menjadi semakin ketat. Hal ini menjadi ajang perlombaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat eksis di bursa saham. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pusat transaksi *capital market* saat ini. BEI merupakan salah satu pasar modal yang dapat dijadikan alternatif pendanaan bagi semua sektor perusahaan di Indonesia melalui penerbitan dan penjualan saham di bursa efek. Sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang sahamnya masuk dalam BEI. Perusahaan yang berada di sektor pertambangan yaitu subsektor batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya dan batu-batuan. Sektor pertambangan berperan penting sebagai penyedia sumber daya energi yang diperlukan bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena sektor pertambangan merupakan sumber daya alam yang dapat digunakan sebagai pembangkit listrik, campuran bahan bangunan, bahan baku kegiatan industri, bahan bakar kendaraan dan keperluan rumah tangga.

Setiap manajemen mempunyai misi demi memaksimalkan nilai dari perusahaan atau memakmurkan para investor (Sahara, Titisari, and Purnama 2022). Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama untuk pengembangan perusahaan dalam menjaring investasinya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham (investor) juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang

menggambarkan penilaian oleh masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan (Fama and French 1998). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Naiknya harga saham mengindikasikan bahwa saham perusahaan sangat diinginkan oleh para investor karena kinerja dan pencapaian perusahaan kedepannya akan semakin stabil dan baik yang dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat suatu perusahaan menjadi lebih berharga, dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan (Wahyuni and Purwaningsih 2021). Menurut Brigham *and* Houston (2019), nilai perusahaan bergantung pada peluang bisnis perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menarik modal dari luar. Perusahaan dapat dengan mudah memperoleh modal dari luar dibandingkan dengan jenis bisnis lainnya, sehingga perusahaan dapat tumbuh lebih cepat. Nilai perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan memberikan kepercayaan kepada pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang karena investor terlebih dahulu mencari tahu tentang perusahaan yang diinvestasikan dan memilih perusahaan yang paling menguntungkannya. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang akan dirasakan oleh para pemegang saham serta keinginan untuk berinvestasi para investor semakin meningkat. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas, kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Likuiditas merupakan upaya perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang berjangka waktu pendek dan tepat waktu. *Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne *and* Wachowicz 2008). Semakin besar *current ratio* yang dimiliki maka menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Namun, jika *current ratio* terlalu besar dapat menjelaskan bahwa banyak dana perusahaan yang menganggur. Perusahaan membutuhkan pengelolaan modal kerja dengan lebih efisien.

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang nantinya akan didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Harmono (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham yang berbentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen membawa informasi mengenai prospek perusahaan untuk pertumbuhan laba di masa depan atau masa yang akan datang dan informasi tersebut dapat mengundang respon dari para investor sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Chandra *et al.* 2017).

Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana pada berbagai macam aktiva. Salah satu faktor yang dapat memicu adanya keputusan investasi yaitu faktor internal perusahaan seperti sumber daya manusia (SDM), sistem pemasaran, pengelolaan keuangan dan sistem operasional. Semakin tinggi kondisi internal dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan serta semakin tinggi permintaan untuk berinvestasi dalam

perusahaan. Keputusan investasi (*Investment decision*) adalah keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dananya dalam bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Alvita and Khairunnisa 2019).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapatkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas atau kegiatan operasionalnya. Dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen dihadapkan oleh suatu pilihan yaitu apakah sumber dana yang akan digunakan berasal dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan atau sumber dana berasal dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. Menurut Suroto (2015), beberapa perusahaan lebih memilih pendanaan berupa hutang, dengan menggunakan hutang dapat mengurangi kewajiban pajak, karena bunga pinjaman merupakan biaya yang dibebankan kepada perusahaan. Dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen.

Fenomena kasus perusahaan pertambangan yang mengalami penurunan penjualan dan pendapatan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan dilatarbelakangi oleh berbagai permasalahan, salah satunya pada tahun 2020 yang pada saat itu dihantam pandemi *Covid-19* mengakibatkan kinerja emiten sektor pertambangan mengalami penurunan penjualan dan pendapatan usaha, khususnya perusahaan pertambangan di sektor batu bara yang terlihat dalam laporan keuangan pada kuartal III 2020. Penurunan penjualan dan pendapatan terkecil di Q3-2020 secara *year on year* (YoY) dicatat oleh BOSS dengan penurunan 18%, lalu disusul oleh PT. Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) dengan penurunan 19%. Penurunan penjualan dan pendapatan terbesar dibukukan oleh PT. Harum Energy (HRUM) dengan penurunan sebesar 32%. Adapun PT. Adaro Energy Tbk (ADARO) mengalami penurunan kinerja, total penjualan ADARO kuartal III tahun lalu mencapai US\$ 1,954 miliar atau setara dengan Rp. 27,36 triliun (kurs Rp. 14.000/US\$) dan PT. Indika Energy (INDY) mencapai US\$ 1,538 miliar setara Rp. 21,53 triliun. Total produksi batu bara sepanjang tahun 2020 ADARO sebesar 54,53 juta ton (turun 6%) dari periode yang sama di tahun sebelumnya. (www.cnbcindonesia.com). Fenomena lainnya saham sektor pertambangan mengalami penurunan terdalam di antara indeks sektoral lainnya di tengah pelemahan IHSG sesi I perdagangan. Terdapat 7 sektor menurun dari 10 sektor saham sedang 3 lainnya berhasil menguat. Sektor pertambangan (JAKMINE) mengalami penurunan terdalam sebesar 2,83%. Indeks properti (JKPROP) anjlok 1,3%. Saham PT Aneka tambang (ANTM) anjlok 6,87% menjadi Rp2.710, sehingga mengalami *auto reject bawah* (ARB).

Dari uraian research gap dan fenomena masih terdapat keterbatasan hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya, sehingga perlu untuk mengadakan penelitian lebih lanjut guna pengembangan. Mempunyai keterbatasan penelitian yang perlu dilanjutkan yaitu penambahan variabel likuiditas. Alasan peneliti menggunakan variabel likuiditas yaitu untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Oleh karena itu penelitian ini akan mengkaji Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021.

Atas dasar uraian tersebut permasalahan dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh

terhadap nilai perusahaan,(3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (4) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Dasar pemikiran penelitian ini didasarkan pada *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan isyarat (*signal*) berupa potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima dan kemudian akan disesuaikan antara perilakunya dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham & Houston (2019), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini dapat berbentuk informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Sinyal tersebut dapat menjadi pertimbangan para investor dalam membedakan mana perusahaan yang memiliki kinerja baik dan mana perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Alasan digunakannya teori sinyal dalam penelitian ini karena didasari dugaan bahwa likuiditas, kebijakan dividen dan keputusan investasi mampu memberikan sinyal kepada *stakeholder* mengenai naik turunnya nilai perusahaan. Sinyal ini yang dapat memberikan tanda bagi para investor untuk membeli atau menjual saham yang menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham.

Trade of theory (teori pertukaran) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham and F. Houston 2014). Menurut Hermuningsih (2012), *trade of theory* berpendapat bahwa dalam struktur modal, penggunaan hutang dapat memberikan dampak positif sebab akan meminimalkan pengeluaran pajak karena adanya *tax shield* yang disebabkan oleh biaya bunga yang dikeluarkan. Dapat disimpulkan bahwa *trade of theory* adalah penggunaan hutang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada titik tertentu.

Likuiditas

Rasio likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Current ratio* (CR). Menurut Munawir (2014), bahwa *current ratio* tinggi berdampak pada kelebihan uang kas dan atau lainnya yang dibutuhkan sekarang, dengan kesimpulan tingkat likuiditas rendah dari pada aktiva lancarnya. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi obligasi jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{total aset lancar}}{\text{total kewajiban lancar}}$$

Kebijakan Dividen

Senata (2016), menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan pembayaran keuntungan perusahaan untuk para pemegang saham ekuivalen dengan banyaknya saham di perusahaan. Menurut Harmono (2014), kebijakan dividen adalah presentase laba yang

dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan ketertarikan serta kepercayaan para investor untuk berinvestasi ke perusahaan.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Kebijakan investasi adalah kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono 2011). Keputusan investasi bisa dilihat dari pertumbuhan *total assets* perusahaan dari tahun ke tahun yang menunjukkan perkembangan investasi pada perusahaan (Hoetoro 2018). Pertumbuhan suatu perusahaan adalah kemampuannya untuk mempertahankan usahanya setiap periode waktu diantara persaingan setiap perusahaan yang terlihat dari total aset perusahaan dari tahun ke tahun (Ginanjari and Saparinda 2023).

$$\text{Keputusan Investasi} = \frac{T_{At} - T_{At-1}}{T_{At-1}} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan oleh perusahaan. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri (Suroto 2015).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sumardewi and N.K.Yulan (2019), Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan upaya perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang berjangka waktu pendek dan tepat waktu. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor. *Current ratio* adalah salah satu jenis rasio likuiditas. *Current ratio* digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

H1 : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan tentang keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan di masa mendatang. Menurut Brigham and Houston (2014), Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan di masa depan dan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

H2 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dananya pada berbagai macam aktiva. Jika perusahaan dengan kinerja yang baik dan memiliki tingkat investasi tinggi maka otomatis laba juga mengalami peningkatan karena semakin baik kinerja perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sehingga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modal dan berinvestasi ke perusahaan jika nilai perusahaan meningkat (Fitri and Sabana 2022).

H3 : Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

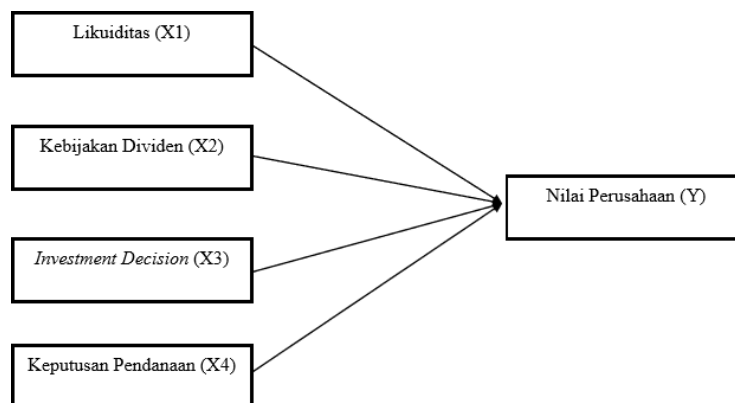
Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapatkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan atau aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011), sumber pendanaan dibagi menjadi dua jenis yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat berupa laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal dapat berupa hutang (pinjaman bank), ekuitas dan *hybrid securities*. Jika lebih memilih sumber pendanaan dari hutang / pinjaman bank, utang bisa digunakan untuk menghemat pajak karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

H4 : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal yaitu penelitian yang menguji suatu hipotesis tentang hubungan sebab akibat dari beberapa variabel. Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berupa angka dan analisis data dengan menggunakan statistik. Dalam penelitian jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 yang termuat dalam *annual report*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang berjumlah 80 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria Perusahaan

pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2017-2021, Perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya dapat diakses pada periode 2017-2021 dan Perusahaan pertambangan yang mempunyai data lengkap dan informasi yang digunakan dalam penelitian selama periode 2017-2021. Adapun Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang termasuk pada uji asumsi klasik. Pengujian selanjutnya adalah regresi linear berganda, uji F dan uji t.



Gambar 1. Kerangka Teori

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	76000,18785102
Most Extreme Differences	Absolute	,152
	Positive	,152
	Negative	-,108
Kolmogorov-Smirnov Z		1,316
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan dari tabel 1 terlihat bahwa hasil analisis menunjukkan statistik uji *kolmogorov smirnov* memperoleh nilai 1,316 dan nilai signifikan sebesar 0,063 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini dapat berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-79331,550	24424,749		
	X1	35326,540	7618,607	,491	,840
	X2	-70473,786	36298,192	-,206	,834
	X3	-13367,811	37145,267	-,035	,983
	X4	110840,693	31279,397	,347	,985

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan dari tabel 2 terlihat bahwa hasil analisis menunjukkan keempat variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,898	,266	7,127	,000
	X1	-,189	,083	-,276	,056
	X2	-,302	,396	-,093	,448
	X3	,696	,405	,192	,090
	X4	-,028	,341	-,009	,935

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan dari tabel 3 terlihat bahwa hasil analisis menunjukkan keempat variabel tersebut memiliki nilai *sig* lebih dari 0,05 sehingga menunjukkan data peelitian tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,583 ^a	,340	,302	78141,45717	2,114

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan dari tabel 4 terlihat bahwa hasil analisis menunjukkan nilai *durbin watson* sebesar 2,114. Nilai *durbin watson* berada di antara du dan 4-du ($1,7390 < 2,114 < 2,2610$). Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji F

Tabel 5. Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	219733812795,532	4	54933453198,883	8,997	,000 ^b
Residual	427426112950,872	70	6106087327,870		
Total	647159925746,405	74			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji F yang dilihat pada tabel 6 dapat diketahui nilai F-hitung sebesar 8.997 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa model dianggap cocok untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-79331,550	24424,749		-3,248	,002
X1	35326,540	7618,607	,491	4,637	,000
X2	-70473,786	36298,192	-,206	-1,942	,056
X3	-13367,811	37145,267	-,035	-,360	,720
X4	110840,693	31279,397	,347	3,544	,001

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah 2023

$$Y = -79331,550 + 35326,540 X1 - 70473,786 X2 - 13367,811 X3 + 110840,693 X4 + e$$

Dari hasil analisis persamaan regresi tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Konstanta bernilai negatif sebesar -79331,550 artinya jika likuiditas(X1), kebijakan dividen(X2), keputusan investasi(X3) dan keputusan pendanaan(X4) bernilai tetap maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan -79331,550.
- Koefisien regresi likuiditas (X1) bernilai positif 35326,540. Hal ini mempunyai arti jika likuiditas (X1) meningkat, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat
- Koefisien regresi kebijakan dividen (X2) bernilai negatif -70473,786 artinya jika kebijakan dividen (X2) menurun, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan menurun
- Koefisien regresi keputusan investasi (X3) bernilai negatif -13367,811. Hal ini mempunyai arti jika keputusan investasi (X3) menurun, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan menurun

- e. Koefisien regresi keputusan pendanaan(X4) bernilai positif 110840,693. Hal ini mempunyai arti jika keputusan pendanaan (X4) meningkat, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data hipotesis pertama, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 4,637. Hasil statistik uji t untuk likuiditas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio* (CR), *Current ratio* digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Apabila perusahaan dinilai sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan dananya. Hasil penelitian sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa apabila tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya tinggi artinya tingkat rasio juga tinggi. Semakin baik rasio likuiditas perusahaan menandakan bahwa perusahaan sanggup membayar hutang jangka pendeknya dan perusahaan akan dipandang baik oleh para investor. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Syafhira and Trisnarningsih (2021), Mesra, Febyola, and Enda (2021) dan Siti and Ceacilia (2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data hipotesis kedua, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif yaitu sebesar -1,942. Hasil statistik uji t untuk kebijakan dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,056. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan tentang keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan di masa mendatang. naik turun nilai suatu perusahaan tidak tergantung oleh besarnya nilai dividen yang dibagikan kepada investor dan tidak mempengaruhi pemegang saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan informasi kurang baik serta *pesimisme* prospek perusahaan di masa mendatang sehingga berdampak pada penurunan harga saham yang akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila perusahaan meningkatkan

pembagian dividennya setiap tahun maka akan berdampak pada kurangnya dana kas untuk beroperasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alvita and Khairunnisa (2019), Waruwu, Rajagukguk and Stephanie (2019) dan Celine and Arie P. (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data hipotesis ketiga, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif yaitu sebesar -0,360. Hasil statistik uji t untuk keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,720. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Artinya adanya investasi kurang memberikan pengaruh terhadap penilaian perusahaan oleh para investor (pihak luar). Besarnya jumlah investasi yang ditanggung oleh perusahaan di masa yang akan datang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai acuan untuk memberikan pengaruh terhadap penilaian perusahaan seperti kondisi politik perusahaan, suku bunga dan lain sebagainya.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Hal itu dapat berdampak pada harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alvita and Khairunnisa (2019), Herawati, Arie, and Yulistia (2022) dan Arsyada, Sukirman, and Wahyuningrum (2022) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data hipotesis keempat, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 3,544. Hasil statistik uji t untuk keputusan pendanaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapatkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan atau aktivitas operasional perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan *trade of theory* yang membandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang sehingga dapat menentukan struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mendapatkan kendala tidak cukupnya sumber pendanaan internalnya, maka perusahaan memikirkan solusi untuk mengatasinya yaitu dengan mencari atau mengambil sumber pendanaan dari luar perusahaan (eksternal) dengan utang. Hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami efek *tax deductible*, artinya perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi pembayaran pajak penghasilan perusahaan yang dampaknya memberikan manfaat bagi para pemegang saham atau investor. Sehingga penilaian para investor terhadap perusahaan meningkat. Hal ini karena adanya penghindaran pajak karena adanya celah dalam aturan pajak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian

Rachmasari and Kaluge (2019), Herawati, Minovia, and Yulistia (2022) dan Prena and Susila (2019) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh nilai t hitung variabel likuiditas sebesar 4,637 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021
- b. Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh nilai t hitung variabel kebijakan dividen sebesar -1,942 dan tingkat signifikansi sebesar 0,056. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021
- c. Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh nilai t hitung variabel keputusan investasi sebesar -0,360 dan tingkat signifikansi sebesar 0,720. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021
- d. Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh nilai t hitung variabel keputusan pendanaan sebesar 3,544 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Adapun saran peneliti bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham, disarankan agar mempertimbangkan faktor likuiditas dan keputusan pendanaan karena faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini karena masih banyak faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak hanya berpatokan pada faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini. Faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu profitabilitas, risiko perusahaan, struktur modal dan lain sebagainya serta mengganti objek penelitian dengan perusahaan yang berbeda dan menambah periode penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus Dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-IV. Yogyakarta: Liberty.

JURNAL

- Alvita, Feny, and Piristina Khairunnisa. 2019. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 11(1):123–36.
- Arsyada, Adam Bangkit, Sukirman, and Indah Fajarini Sri Wahyuningrum. 2022. "Pengaruh

- Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating.” *Riset & Jurnal Akuntansi* 6(April):1648–63.
- Brigham, E. F., and J. F. Houston. 2019. “Fundamentals of Financial Management.” *In Cengage Learning* 34.
- Celine, Kristanto, Putri Arie P., Melisa, and Suriyani. 2020. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017.” *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 4(1):106–13.
- Chandra, K, Fachrudin, and I. Sadalia. 2017. “The Effect of Capital Structure, Profitability and Dividend Policy on Intrinsic Value of Firm.” *Journal of Finance and Accounting* 8(14):101–107.
- E. F., Brigham, and Joel F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. edited by A. B. A. A. Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- E.F, Fama, and French K.R. 1998. “Financing Decision and Firm Value.” *The Journal of Finance* LIII.
- Fitri, Marchamah, and Choliq Sabana. 2022. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021).” *PROSIDING SEMINAR NASIONAL FEB UNIKAL 2022*.
- Ginanjari, Yogi, and Raden Wulan Saparinda. 2023. “Analisis Nilai Perusahaan Melalui Perspektif Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 26(September):150–57.
- Herawati, Herawati, Frinola Minovia Arie, Yulistia M. Resti, and Egi Hadi Luthfi. 2022. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 3(2):124–32.
- Herawati, Herawati, Arie Frinola Minovia, Resti Yulistia M, and Egi Hadi Luthfi. 2022. “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 3(2):124–32.
- Hermuningsih, S. 2012. “Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2).
- Hoetoro, Arif. 2018. *Ekonomi Mikro Islam*. Malang: UB Press.
- Van Horne, J., and J. Wachowicz. 2008. *Fundamentals of Financial Management*. 13th ed. Prentice Hall Financial Times.
- M, Senata. 2016. “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6:73–84.
- Mesra, Hati Buulolo, Dewanty Naibaho Febyola, and Noviyanti Simorangkir Enda. 2021. “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar d Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.” *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)* 5(2):1358–76.
- Prena, Gine Das, and I. Made Pradnya Susila. 2019. “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi* 6(1):80–87.
- Sahara, Hersintha, Kartika Hendra Titisari, and Siddi Purnama. 2022. “Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Struktur Modal , Leverage Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.” *Riset & Jurnal Akuntansi* 6(1).

- Siti, Nurjanah, and Srimindarti Ceacilia. 2023. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 4(1):62–71.
- Sumardewi, and N.K.Yulan. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. 8(6):567–93.
- Suroto. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015)." *E-Journal UNTAG Semarang* 4(3).
- Syafhira, Reza, and Sri Trisnaningsih. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)* 5(3):1185–98.
- Waruwu, Lilis Risna, Ronald Hasudungan Rajagukguk, Stephanie, and Mas Intan Purba. 2019. "Pengaruh Profitabilitas , Investment Decisions , Financial Performance , Dan Devidend Policy Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Riset & Jurnal Akuntansi* 3(2):148–63.