
PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Devi

email: devitania2501@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan pada empat belas Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria tanggal IPO sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2015 sampai dengan 2019. Penelitian diolah dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* versi 22 untuk melakukan pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t dan uji F. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa kebijakan hutang, kebijakan dividen dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Kinerja perusahaan yang baik akan menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Dalam pendirian perusahaan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Terdapat beberapa indikator yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di antaranya kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan aktivitas.

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan, dimana kebijakan

hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh suatu perusahaan menggunakan dana hutangnya. Peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari pengguna hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkan perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan pada masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini memengaruhi pandangan pihak investor untuk meraih keuntungan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dan memenuhi kewajibannya. Bagian lain dari profitabilitas adalah evaluasi kinerja operasi perusahaan.

Aktivitas dalam pengelolaan aset yang dilakukan perusahaan dengan baik akan berdampak pada nilai perusahaan yang tentunya akan mendatangkan laba dan akan menarik investor. Aktivitas merupakan tingkat keefektifan perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya secara optimal. Keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset inilah yang dijadikan acuan oleh investor untuk membeli saham perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Pentingnya nilai suatu perusahaan sebagai tolak ukur oleh investor dalam persepsinya terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham saat ini merupakan indikator bagaimana pasar menilai secara keseluruhan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik banyak investor sehingga harga saham perusahaan juga akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007: 4): Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar harga saham, apabila perusahaan diperkirakan akan mempunyai prospek yang bagus pada masa yang akan datang maka

nilai saham akan tinggi. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Tolak ukur nilai perusahaan dapat menggunakan rasio nilai pasar yaitu *Price to Book Value* (PBV). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 84): *Price to book value* merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham terhadap nilai buku ekuitas per lembar. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 132): Nilai perusahaan dihitung sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran. Semakin baik kinerja suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi *return* yang diperoleh.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh eksternal. Kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dikarenakan banyak investor beranggapan kebijakan hutang yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada tingkat *return* yang akan dihasilkan karena semakin tingginya beban bunga pinjaman yang akan ditanggung oleh manajemen. *Trade off Theory* beranggapan semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Dengan demikian hal ini menyebabkan perusahaan dengan beban bunga pinjaman yang tinggi akan mengurangi *earning after tax* yang didapatkan untuk meminimalisir pajak yang dibayarkan.

Dalam penelitian ini, penulis mengukur kebijakan hutang dengan menggunakan salah satu rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016: 157): DER yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas dengan membandingkan seluruh hutang. Semakin tinggi nilai DER maka semakin besar juga tingkat hutang yang dimiliki.

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 126): *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Semakin tinggi nilai DER maka semakin besar juga tingkat hutang yang dimiliki. Tingginya proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan karena beban bunga pinjaman yang dimiliki perusahaan akan mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Hal ini menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). Masalah keagenan adalah konflik yang terjadi antara pihak manajemen dan investor yang dapat diselesaikan dengan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gamayuni (2015) : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan terkait alokasi laba bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan untuk didistribusikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 321): Pembagian dividen hanya akan mempengaruhi harga saham apabila dengan pembagian tersebut para investor berubah pengharapan terhadap prospek dan risiko perusahaan. Besarnya dividen biasanya berkisar antara nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Baik waktu maupun besarnya dividen yang dibagikan ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen per *share* pada tingkat yang konstan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan terkait alokasi laba bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan untuk didistribusikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen diukur menggunakan skala rasio dengan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR). Semakin besar rasio DPR maka tingkat pengembalian berupa dividen juga semakin tinggi.

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 83): *Dividend payout ratio* (DPR) dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Earning After Tax}}$$

Perusahaan yang memiliki nilai kebijakan dividen yang tinggi juga akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen terhadap pemegang saham. Untuk pemegang saham yang akan berinvestasi jangka panjang akan sangat memperhatikan kebijakan ini. Semakin besar dividen yang didapatkan akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan waktu yang lama. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Azhari (2015: 2): Menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang akan memaksimalkan harga saham perusahaan atau nilai perusahaan merupakan kebijakan dividen yang optimal. Investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gains*. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Winarto (2015) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Gitman (2009: 65): Profitabilitas merupakan pengukuran yang memungkinkan analis dalam mengevaluasi keuntungan perusahaan sehubungan dengan tingkat tertentu penjualan, tingkat tertentu dari aset, atau investasi pemilik. Rasio profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Dalam analisis rasio, kemampuan menghasilkan laba dapat dikaitkan dengan penjualan, aset atau modal. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*), apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar.

Rasio ini sangat penting untuk mengetahui sampai sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba baik yang berasal dari kegiatan operasional maupun kegiatan non operasional. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA). Menurut Kasmir (2017: 236): *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan manajemen dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan dari pengelolaan aset itu sendiri.

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 81): *Return on Assets* (ROA) dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas mencerminkan kemampuan manajer dalam mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Laba yang besar akan memengaruhi nilai perusahaan karena hasil yang diperoleh melalui manajemen perusahaan dalam mengelola dana yang di investasikan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan semakin baik perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gamayuni (2015) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan berinvestasi pada aset jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Contoh aset jangka pendek adalah persediaan, piutang dan kas. Sedangkan aset jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aset jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2000: 125): Aktivitas merupakan tingkat keefektifan perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya secara optimal. Jika perusahaan mampu mengelola aktivasnya dengan baik akan berdampak pada kinerja perusahaan yang tentunya akan mendatangkan laba dan akan menarik investor. Rasio aktivitas mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumberdaya perusahaan, rasio ini sering disebut juga perputaran atau *Total Asset Turnover* (TATO).

Menurut Kasmir (2017: 186): *Total asset turnover* dihitung sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Secara umum semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif tingkat penggunaan aset perusahaan. Menurut Kasmir (2017: 184): Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kecepatan aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Penggunaan aset yang efektif berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Karena keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset maka investor menjadikan hal ini sebagai acuan untuk membeli saham perusahaan. Maka tingkat kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan bersih yang sangat tinggi dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan tersebut diukung oleh Rinnaya *et al.* (2016) bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 47 Perusahaan dalam Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dari keseluruhan populasi, dilakukan pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditetapkan penulis dalam penarikan sampel adalah perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2015 dan membagikan dividen berturut-turut selama periode 2015 sampai dengan 2019. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak empat belas perusahaan. Teknik pengumpulan data yaitu metode studi dokumenter dan dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id yaitu laporan keuangan periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 pada Sektor Pertambangan.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data pada penelitian ini sebanyak 70 dengan jumlah sampel yang dimiliki sebanyak 14 perusahaan yang

menggunakan data laporan keuangan selama 5 tahun. Data menunjukkan ada perusahaan yang mengalami kerugian tetapi masih memberikan dividen sebesar 4,95 persen. Selain itu, nilai perusahaan menunjukkan tingginya permintaan pasar terhadap Perusahaan pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dalam bentuk harga saham di pasar modal sebesar 11,05 persen. Nilai rata-rata dari total keseluruhan data kebijakan hutang adalah 1,613679. Nilai standar deviasi yang dimiliki perusahaan dengan data profitabilitas sebesar 0,2572703. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data bersifat tidak merata (heterogen), kondisi ini menunjukkan bahwa sebaran data bervariasi.

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	70	.1084	10.8539	1.613679	2.4086079
Kebijakan Dividen	70	-4.9534	1.8877	.321074	.7980818
Profitabilitas	70	-1.1277	1.3240	.099414	.2572703
Aktivitas	70	.3022	8.9791	1.337638	1.5322396
Nilai Perusahaan	70	.0046	11.0529	1.792361	2.1083247
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada masing-masing pengujian tidak terjadi permasalahan, sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan.

3. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai perusahaan

TABEL 2
RINGKASAN HASIL UJI

	B	t	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	11,812	7,460	18,979	0,789	0,590
Kebijakan Hutang	0,255	1,840			
Kebijakan Dividen	-0,290	0,938			
Profitabilitas	-9,172	-7,458*			
Aktivitas	-0,206	-0,087			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

*Sig 0,05

Berdasarkan Tabel 2 persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 11,812 + 0,255 X_1 - 0,290 X_2 - 9,172 X_3 - 0,206 X_4 + \varepsilon$$

3. Uji Hipotesis

a. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa Nilai R sebesar 0,789 menunjukkan hubungan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang kuat. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,590 menunjukkan kemampuan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan aktivitas dalam memberikan penjelasan atau informasi terhadap perubahan Nilai perusahaan adalah sebesar 59 persen. Sisanya 41 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji F

Berdasarkan Tabel 2, nilai F_{hitung} pada model penelitian sebesar 18,979 lebih besar dari F_{tabel} . Artinya model layak untuk diuji lebih lanjut.

c. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

Berdasarkan Tabel 2 dapat diurai pengaruh masing-masing variabel sebagai berikut:

1) Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,072 lebih besar dari 0,05 ($0,072 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak.

Pengujian ini menjelaskan bahwa adanya hubungan yang tidak konsisten antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan, artinya jika kebijakan hutang mengalami penurunan tetapi memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditor berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik di mata calon kreditor maupun bagi pasar.

2) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,353 lebih besar dari 0,05 ($0,353 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak.

Pengujian ini menjelaskan bahwa adanya hubungan yang tidak konsisten antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, artinya jika kebijakan dividen mengalami penurunan tetapi memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan investor terutama tidak mengharapkan dividen yang didapatkan, investor jangka pendek lebih menyukai *return* yang lebih cepat dengan tingkat risiko yang tinggi dengan mengandalkan *capital gain*. *Capital gain* atau keuntungan modal adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi saham, dimana nilainya melebihi harga pembelian. Hal ini menunjukkan bahwa, membagikan dividen secara berturut-turut tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig. yang dihasilkan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalannya hipotesis dengan hasil penelitian. Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional sangat rendah. Terjadinya perbedaan arah dimungkinkan karena pasar efek Indonesia yang bisa dibilang kategori pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) masih sarat dengan intervensi dari pemerintah, sehingga banyak aturan-aturan main pasar efek yang tidak dapat berjalan dengan seharusnya.

4) Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai sig. yang

dihasilkan sebesar 0,443 lebih besar dari 0,05 ($0,443 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak.

Pengujian ini menjelaskan bahwa adanya hubungan yang tidak konsisten antara aktivitas dan nilai perusahaan, artinya jika aktivitas mengalami peningkatan tetapi memiliki nilai perusahaan yang rendah. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang memiliki perputaran aset yang tinggi tidak menghasilkan penjualan karena terjadi kendala dalam peraturan impor yang ditetapkan. Sebaliknya ada juga aktivitas dengan jumlah aset yang rendah akan tetapi menghasilkan penjualan yang tinggi

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun saran-saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan analisis terhadap variabel independen lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini agar dapat memperkuat penjelasan mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Serta menggunakan objek penelitian ke sektor lain agar dapat memberikan gambaran pada jenis industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2000. *Manajemen Keuangan*: BPF. Yogyakarta.
- Azhari, Azhari, and Ruzikna Ruzikna. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2014." Diss. Riau University.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Edisi 12. Canada: Addison Wesley.
- Gitman, Lawrence J. and Chand J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Edisi 14. England: Pearson Education Limited.
- Hanafi, Mahmud M., dan Halim Abdul. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Husnan Suad dan Pudjiastuti Enny. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2006. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Accounting*, vol. 2, no 2.

Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 9, no. 1, pp. 41-48.

Winarto, Jacinta. 2015. "The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Information, Business and Management*, vol. 7, no.4.

www.idx.co.id

