e – Jurnal Riset Manajemen **PRODI MANAJEMEN**
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma
website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com)

Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Oleh :
Khoirul Anam*)
Ronny Malavia Mardani)**
Ety Saraswati*)**

Email : khoirulaanam064@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

The main goal of the company is to increase the value of the company. The purpose of this study was to determine the partial and simultaneous effect of debt policy, dividend policy, and earnings per share (EPS) on the values of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016 – 2020. The method in this study using analysis. multiple linear regression. The results of this study indicate that the debt policy as measured by DER has a negative and significant effect on firm value as measured by PBV and dividend policy as measured by the DPR has a negative and insignificant effect on firm value as measured by PBV. While earnings per share as measured by EPS has a positive and significant effect on firm value as measured by PBV. For investors who will analyze the factors using firm value, dividend policy, dividend policy, and earnings per share (EPS) so that the investment made can be optimal.

Keywords : debt policy, divident policy, earning per share, and company value.

Latar Belakang

Salah satu tujuan dari seorang pemimpin perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya, yang tercermin dalam nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) Athanasius (2012), yang juga dapat dijadikan sebagai acuan sebelum berinvestasi oleh para investor. Saat nilai perusahaan baik dapat dipastikan pemegang saham dalam perusahaan tersebut juga akan menikmati kemakmuran. Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan telah memaksimalkan tujuan perusahaan.

Naik turunnya nilai perusahaan dalam sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa fenomena, seperti yang terjadi pada nilai perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 sebagai berikut:

Nama perusahaan	PBV					Rata -rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
ADRO	1,18	1,07	0,6	0,69	0,79	0,87
ITMG	1,67	1,77	1,53	1	1,21	1,44
MBAP	2,4	2,22	1,69	1,18	1,62	1,82
MYOH	1,03	0,4	1,51	1,76	1,61	1,26
PTBA	3	2,2	3,32	1,77	1,95	2,45
ELSA	1,12	0,94	0,77	0,65	0,7	0,84
RUIS	0,51	0,48	0,51	0,45	0,47	0,48
Rata-rata						1,31

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwasannya terjadi penurunan sebesar 1,31 nilai perusahaan yang disebabkan karena beberapa faktor diantaranya adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, EPS.

Berdasarkan penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa hubungan antara kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan EPS, terhadap nilai perusahaan masih bersifat *inconclusive*, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)"**

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Earning Per Share* terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah ilmu dan pemahaman ilmu ekonomi serta menerapkannya pada institusi yang menjadi tempat bekerja nantinya.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menginformasikan bagi pemilik perusahaan tentang perkembangan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia

3. Bagi Investor

Manfaat praktis dari penelitian ini akan sangat membantu investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia

Tinjauan Pustaka

Tinjauan Teori

Nilai Perusahaan

"Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan di pasar modal yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan" Harmono (2015:48). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh PBV (*Price Book Value*), PER (*Price Earning Ratio)* dan EPS (*Earning Per Share*)

Kebijakan Hutang

Brigham dan Houston (2017:78) Kebijakan hutang adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Salah satu indikator yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah DER.

Kebijakan Dividen

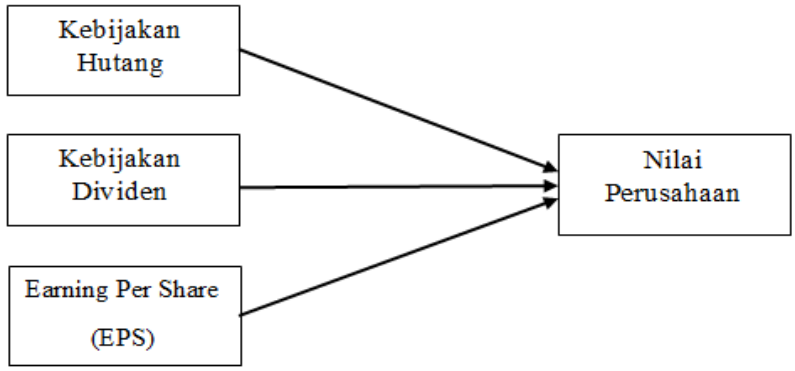
Rudianto (2012:290) kebijakan dividen merupakan bagian dari laba operasional yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan menginvestasikan asetnya pada perusahaan.

***Earning Per Share* (EPS)**

Kasmir (2013:207), "*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham." Semakin meningkatnya *earning per share* dalam suatu perusahaan juga akan menaikan dividen dalam perusahaan tersebut.

Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Hipotesis

H_1: Kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
H_2: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
H_3: EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 sebanyak 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti ditemukan sebanyak 7 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Dependent Variable

Nilai Perusahaan

Harmono (2015:50) sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Harmono (2015:56) sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{Jumlah Equitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Independent Variable

Kebijakan Hutang

Husnan & Pudjiastuti (2012:72) sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio}\ (\text{DER}) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Hemastuti (2014:5) sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen } \textit{pershare}}{\text{Laba } \textit{pershare}}$$

Kebijakan Dividen

Fahmi (2017) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Berdasarkan metode dokumentasi acuan penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan tahun 2016-2020 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.1 Statistik Deskriptif

	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
DER	31	,21	1,86	,74	,50
DPR	31	1,13	18,69	7,23	5,21
EPS	31	16	804	228,01	228,20
PBV	31	,40	3,32	1,28	,77
Valid N *(listwise)*	31				

Tabel 1.1 menunjukkan nilai statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi dari 31 perusahaan pertambangan selama periode 2017-2020.

Uji Normalitas

Tabel 1.2 Hasil Analisis Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters(a,b)	*Mean*	,0000000
	Std. Deviation	,52521143
Most Extreme Differences	*Absolute*	,188
	Positive	,188
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		1,049
Asymp. Sig. (2-tailed)		,221

a *Test distribution is Normal.*

b *Calculated from data.*

Berdasarkan tabel 1.2 diatas menunjukkan hasil pengujian statistik *one sample kolmogorov-smirnov* diperoleh sebesar 1,049 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang

diperoleh sebesar 0,221, maka dapat disimpulkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,221 > 0,05% sehingga data tersebut terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Tabel 1.3 Hasil Analisis Multikolearitas

Coefficients(a)

Model		*Collinearity Statistics*	
		Tolerance	VIF
1	DER	,634	1,577
	DPR	,573	1,745
	EPS	,584	1,713

a *Dependent Variable*: PBV

Berdasarkan tabel 1.3 diatas dapat disimpulkan hasil uji multikolinieritas diatas sebagai berikut:

1. Variabel DER (X1) nilai tolerance sebesar 0,634 > 0,01 dan nilai VIF sebesar 1,577 < 10 maka tidak ada masalah multikolinieritas pada variabel DER (X1).
2. Variabel DPR (X2) nilai tolerance sebesar 0,573 > 0,01 dan nilai VIF sebesar 1,745 < 10 maka tidak ada masalah multikolinieritas pada variabel DPR (X2).
3. Variabel EPS (X3) nilai tolerance sebesar 0,584 > 0,01 dan nilai VIF sebesar 1,713 < 10 maka tidak ada masalah multikolinieritas pada variabel EPS (X3).

Uji Heterokedastisitas

Tabel 1.4 Hasil Analisis Hetroskedastisitas Menggunakan Metode Glejser Test

Coefficients(a)

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
		B	*Std. Error*	Beta		
1	(Constant)	,426	,193		2,213	,036
	DER	-,182	,144	-,250	-1,262	,218
	DPR	-,015	,015	-,214	-1,027	,314
	EPS	,001	,000	,521	2,519	,118

a *Dependent Variable*: ABRESID

Berdasarkan tabel 1.4 diatas dapat disimpulkan hasil uji heterokedastisitas diatas sebagai berikut:

1. Variabel DER (X1) nilai signifikansi statistik sebesar 0,218 > 0,05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas pada variabel EPS (X1).
2. Variabel DPR (X2) nilai signifikansi statistik sebesar 0,314 > 0,05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas pada variabel DER (X2).
3. Variabel EPS (X3) nilai signifikansi statistik sebesar 0,118 > 0,05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas pada variabel CR (X3).

Uji Autokorelasi

Tabel. 1.5 Hasil Analisis Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	*R*	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*	*Durbin-Watson*
1	,730(a)	,533	,481	,55362	1,547

a *Predictors: (Constant),* EPS, DER, DPR

b *Dependent Variable:* PBV

Berdasarkan tabel 1.5 didapatkan nilai Durbin - Watson sebesar 1,547. Pada nilai signifikansi 5 % dengan variabel bebas n = 31 dan k = 3 didapatkan DL = 1,2292 & DU =1,6500. Maka dapat disimpulkan DL<DW<DU (Tidak dapat disimpulkan).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel. 1.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients(a)

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,568	,339		4,622	,000
	DER	-,634	,254	-,412	-2,497	,019
	DPR	-,034	,026	-,234	-1,346	,189
	EPS	,002	,001	,567	3,297	,003

a *Dependent Variable*: PBV

Berdasarkan tabel 1.6 diatas dapat disimpulkan hasil uji regresi linier berganda sebagai berikut:

PBV= 1,568 - 0,634 DER - 0,034 DPR + 0,002 EPS

Dapat dijelaskan persamaan dari regresi linier berganda diatas mempunyai arti:

1. Nilai konstanta menunjukkan nilai 1,568 apabila variabel DER (X1), DPR (X2), dan EPS (X3) bernilai 0, maka nilai perusahaan 1,568.
2. Koefisien regresi variabel DER (X1) memiliki nilai -0,634 apabila DER (X1) naik satu satuan maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar -0,634.
3. Koefisien regresi variabel DPR (X2) memiliki nilai -0,034 apabila DPR (X2) naik satu satuan maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar -0,034.
4. Koefisien regresi variabel EPS (X3) memiliki nilai 0,002 apabila EPS (X3) naik satu satuan maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,002 dengan asumsi variabel DPR (X1) dan variabel DER (X2) bernilai konstan.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 1.7 Hasil Analisis Uji t

Coefficients(a)

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,568	,339		4,622	,000
	DER	-,634	,254	-,412	-2,497	,019
	DPR	-,034	,026	-,234	-1,346	,189
	EPS	,002	,001	,567	3,297	,003

a *Dependent Variable*: PBV

Berdasarkan tabel 1.7 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel DER (X1) memperoleh t hitung sebesar -2,497 dan nilai signifikansi sebesar 0,019 < 0,05 maka secara parsial DER (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel DPR (X2) memperoleh t hitung sebesar -1,346 dan nilai signifikansi sebesar 0,189 > 0,05 maka secara parsial DPR (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel EPS (X3) memperoleh t hitung sebesar 3,297 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 < 0,05 maka secara parsial EPS (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.16 Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary(b)

Model	*R*	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*
1	,730(a)	,533	,481	,55362

a *Predictors: (Constan*t), EPS, DER, DPR

b *Dependent Variable*: PBV

Berdasarkan tabel 4.16 diatas nilai Adjusted R Square sebesar 0,481 atau 48,1% yang artinya *independent variable* DER (X1), DPR (X2), dan EPS (X3) mampu menjelaskan nilai perusahaan (Y) sebesar 48,1% sedangkan sisanya 51,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Implikasi Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari analisis statistik, dalam penelitian ini disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal tersebut menandakan semakin tinggi nilai kebijakan hutang maka akan membuat nilai perusahaan semakin menurun, dan sebaliknya semakin rendah nilai kebijakan hutang membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dkk (2018) dan tidak sejalan dengan penelitian Dwiastuti dkk (2019).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari analisis statistik, dalam penelitian ini disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal tersebut menandakan bahwa semakin tinggi nilai kebijakan dividen membuat nilai perusahaan menurun, dan sebaliknya semakin rendah nilai kebijakan dividen akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hal tersebut dikarenakan nilai suatu perusahaan dalam teori Modigliani dan Miller (MM) tidak ditentukan oleh besar kecilnya persentase laba yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk DPR tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau EBIT. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Yulianto (2016) sedangkan penelitian Senata (2016), yang mana hasil dari penelitiannya bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Semakin tinggi nilai *Earnings Per Share* membuat nilai perusahaan semakin meningkat, dan sebaliknya semakin rendah nilai *Earnings Per Share* membuat nilai perusahaan semakin menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pioh dkk (2018) dan Rifai dan Mardani (2020).

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan analisis data yang telah dijabarkan diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kebijakan hutang, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kebijakan dividen, berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yaitu : kebijakan hutang, kebijakan dividen dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dilaksanakan di saat pandemi covid 19 menjadikan sulitnya peneliti dalam mengambil data keuangan karena beberapa perusahaan ada yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian.

Saran

Berdasarkan dengan keterbatasan yang sudah disebutkan sebelumnya, berikut adalah beberapa saran yang dapat dilakukan peneliti selanjutnya:

1. Bagi peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel-variabel lainnya untuk mengetahui pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan hendaknya membayar dividen secara rutin tiap tahun sesuai dengan laba yang didapatkan, dan meningkatkan nilai perusahaan, karena menurut penelitian ini variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga sangat memungkinkan untuk manarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.

Daftar Pustaka

Athanasius, T. (2012). *Panduan Berinvestasi Saham*. PT Elex Media Komputindo.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Dwiastuti, D. S., Dillak, V. J., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *11*(1), 137–145.

Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 6). Bandung : Alfabeta.

Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta : PT Bumi Angkasa Raya.

Haryanto, S., Rahadian, N., Fatima, M., Mbapa, I., Nesty, E., & Vivi, K. (2018). *Kebijakan Hutang , Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Industri Perbankan di Indonesia*. *1*(2), 62–70.

Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *3*(4), 1–15.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *16*(3).

Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. L. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, *6*(4). https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21215

Rifai, A., & Mardani, R. M. (2020). *Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020)*. 104–114.

Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*. Jakarta : Erlangga.

Senata, M. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45*. *6*(1), 73–84.

***) Khoirul Anam adalah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma**
****) Ronny Malavia Mardani, Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma**
*****) Ety Saraswati, Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma**