

**PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
(GROWTH), LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2011-2015)**

**SITI RIKA YULIANA (20130410341)
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

ABSTRACT

The aims of this research are to test the influence of liquidity, growth corporate, leverage and profitability to the firm value. This research used secondary data of the manufacturing companies which listed on Indonesian stock exchange with period 2011 to 2015. Research sample of 62 manufacturing companies and the method used is purposive sampling. Analysis tools of this research using multiple linear regression analysis method, classic assumption test and hypothesis test.

The result of this research find two independents variable have a significant effect on firm value and two independents variable have not significant effect on firm value : (1) liquidity is that of negative significant, (2) growth corporate is not significant, (3) leverage is not significant and (4) profitability is that positive significant.

Keywords : Firm value, liquidity, growth corporate (growth), leverage, and profitability.

PENDAHULUAN

Diera globalisasi seperti saat ini persaingan di dalam industri semakin ketat baik domestik maupun internasional, dimana setiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan cara meningkatkan nilai sekarang atau *present value* sehingga keuntungan yang diharapkan pemegang saham akan diperoleh dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dicerminkan melalui harga saham yang stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka waktu yang panjang. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai *asset* yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Sedangkan Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang pertama yaitu likuiditas. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap satu periode hingga satu tahun, meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Wild John J : 185). Akan tetapi menurut Arif (2015) mengatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang terlalu tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan cenderung menahan laba. Akibatnya semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan maka akan semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada investor sehingga hal tersebut dapat pula mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*). Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva, dimana aktiva perusahaan selalu mengalami peningkatan setiap periodenya. Peningkatan aktiva biasanya akan menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Oleh karena itu perusahaan akan cenderung menahan pendapatannya sehingga dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham semakin kecil.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Jogiyanto (2009) mengatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan aset merupakan harapan yang memang diinginkan oleh

pihak internal maupun eksternal perusahaan. Prospek perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan dianggap sebagai prospek yang menguntungkan oleh para investor karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sedang tumbuh direspon positif oleh pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba atau pendanaan dengan utang. Biasanya motivasi perusahaan menggunakan pendanaan dengan utang karena biaya yang rendah dan mudah didapatkan. Selain itu keuntungan dari pendanaan menggunakan utang yaitu bunga dari utang tersebut dapat mengurangi pajak.

Sedangkan bagi investor konsep *leverage* ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan, karena risiko yang disebabkan oleh penggunaan hutang perusahaan akan menjadi risiko tambahan yang akan dibebankan kepada investor. Semakin tinggi *leverage* maka akan semakin besar risiko keuangannya begitu juga sebaliknya Horne dan Marchowicz (2005).

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang efektifitas peneglolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik karena akan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham Sartono (1997).

Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan ketika menjalankan operasinya. Sedangkan Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan.

Pada penelitian terdahulu masih banyak yang menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian tentang pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), *leverage*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi, *leverage* memiliki pengaruh yang positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan likuiditas, penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus dan Ni Ketut Purnawati menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015), menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa alasan tersebut membuat peneliti ingin meneliti lagi tentang nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Teori MM Tanpa Pajak

Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak mengatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi, dan individu serta perusahaan meminjam pada tingkat yang sama. Dalam kondisi tanpa pajak Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa yang akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori MM dengan pajak

Pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller (MM) memasukkan faktor pajak kedalam analisis mereka dan ditemukan kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

Trade Off Theory

Trade off theory mengatakan perusahaan bisa menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya akan tetapi hanya pada titik optimal tertentu. Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tinggi utang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Apabila hutang perusahaan semakin besar maka kemungkinan untuk tidak mampu membayar bunga akan semakin besar sehingga tingkat risiko kebangkrutan perusahaan semakin tinggi.

HIPOTESIS

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas juga dikatakan kemampuan perusahaan dalam merubah aktiva lancar menjadi kas. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar kewajibannya dan begitu pula sebaliknya. Rasio likuiditas dapat menunjukkan keamanan perusahaan, namun disisi lain tingkat likuiditas yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin rendah, hal tersebut akan direspon negatif oleh investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Winda Ari Mulyani (2016) yang menunjukan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh tingkat likuiditas yang tinggi hanya akan memfokuskan perusahaan terhadap peningkatan aset lancar dan pembayaran hutang jangka pendek perusahaan sehingga perusahaan tidak fokus terhadap pembayaran dividen dimana hal tersebut akan menurunkan minat investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan. Maka semakin tinggi likuiditas dapat menurunkan nilai perusahaan karena kurangnya minat investor untuk berinvestasi.

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Tingkat pertumbuhan (*growth*) pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan yang merupakan harapan dari pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditor) (Ginjar Indra Kusuma dkk). Tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) akan memberikan informasi positif terhadap para investor untuk menanamkan dananya dengan alasan tingkat pertumbuhan yang pesat menandakan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi ekonomi yang baik. Keadaan tersebut akan menambah ketertarikan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan permintaan saham perusahaan akan meningkat sehingga akan diikuti oleh tingginya harga saham yang juga akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa nilai tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat biasanya dapat menghasilkan laba operasi yang tinggi sehingga kemungkinan laba yang dibayarkan juga akan tinggi. Begitu pula dengan penelitian Sitti Maryam (2014) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tersebut mengindikasikan apabila *growth* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan begitu pula sebaliknya.

H2 : Pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Definisi *leverage* menurut Sugiyarso dan Winarni (2006) adalah penggunaan aktiva dan pendanaan oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan Singapurwoko (2011) mengatakan bahwa *leverage* (hutang) adalah suatu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal dalam rangka meningkatkan keuntungan. Pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak menggunakan pendanaan dengan hutang dianggap tidak sehat karena semakin tinggi hutang maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Tingginya rasio *leverage* akan membuat risiko kebangkrutan perusahaan juga akan semakin tinggi. Risiko kebangkrutan perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kerugian investasi, hal ini akan menyebabkan investor akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena pada umumnya investor cenderung menghindari risiko. Maka semakin tinggi rasio *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi juga memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian Indah Purnama Sari dan Nyoman Abundanti yang mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan karena

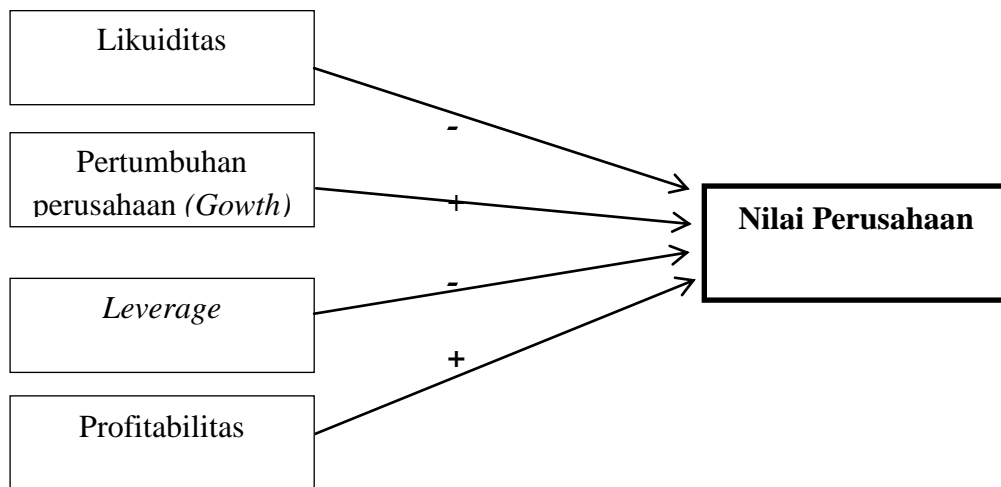
semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, hal ini akan direspon negatif oleh investor sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Natalia Ogolmagai juga menunjukkan hasil yang negatif antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas sangat penting kaitannya dengan nilai perusahaan karena tingkat profitabilitas perusahaan dapat menunjukkan seberapa baik kinerja yang dimiliki perusahaan oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka investor akan mempunyai persepsi bahwa perusahaan sudah melakukan efisiensi dalam menggunakan aset yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi (Mardiyati *et al*, 2012). Berdasarkan persepsi tersebut maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal diperusahaan dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi karena perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi maka akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan diikuti oleh tingginya harga pasar saham dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sitti Maryam juga menunjukkan hasil yang positif antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1.

**Bagan Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*),
Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.**

METODOLOGI PENELITIAN

Data penelitian ini berupa laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan manufaktur periode 2011 - 2015 yang dipublikasikan oleh BEI melalui situs resmi yaitu www.idx.co.id.

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *Purposive Sampling*, dengan kriteria : 1). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, tidak *deslisting* dari BEI dan tidak berpindah sektor selama periode 2011-2015, 2). Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama tahun penelitian, 3). Perusahaan manufaktur yang selalu menyajikan data laporan keuangan secara berkala selama periode 2011-2015.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. *Price Earning Ratio* (PER) :Nilai Perusahaan

Nilai buku terbagi menjadi tiga diantaranya nilai buku aset, nilai buku equity dan nilai buku earning. Dalam penelitian ini nilai buku yang digunakan yaitu nilai buku earning. PER (*Price Earning Ratio*) dapat dihitung dengan rumus :

$$PER_{it} = \frac{\text{Harga saham}_{it}}{EPS_{it}}$$

2. *Current ratio* (Likuiditas)

Current ratio dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar mampu menutupi kewajiban lancar. Apabila *current ratio* perusahaan rendah maka dapat dikatakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan sedang tidak baik begitu pula sebaliknya. Adapun rumus *current ratio* yaitu:

$$\text{Current Ratio}_{it} = \frac{\text{aktiva lancar}_{it}}{\text{utang lancar}_{it}}$$

3. Pertumbuhan perusahaan (growth)

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan proporsi peningkatan total aktiva tahun sebelumnya yang dibandingkan dengan aktiva tahun berjalan. Adapun rumus untuk menghitung pertumbuhan aktiva adalah :

$$\text{Growth}_{it} = \frac{\text{Total aktiva tahun}_t - \text{Total aktiva tahun}_{t-1}}{\text{Total aktiva tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

4. DAR (*Dept to Asset Ratio*) : *Leverage*

Dalam penelitian ini rasio leverage dihitung menggunakan DAR (*Dept to Asset Ratio*). DAR merupakan sebuah rasio yan mengukur sejauh mana aset perusahaan yang didanai menggunakan hutang. DAR (*Dept to Asset Ratio*) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR_{it} = \frac{\text{Total hutang}_{it}}{\text{Total aset}_{it}}$$

5. *Return On Asset* (ROA) : Profitabilitas

ROA (*Return On Asset*) merupakan kemampuan yang menunjukkan kemampuan perusahaan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimiliki dalam aktivitas operasionalnya. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \frac{\text{Total laba}_{it}}{\text{Total aset}_{it}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis data pada penelitian ini menggunakan 310 sampel yang memenuhi kriteria pengambilan sampel yang sudah ditetapkan, *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji outlier terdapat 16 data yang memiliki nilai *z score* diatas 3. Sehingga data yang dapat dianalisis pada penelitian ini yaitu 294 sampel.

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa Nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai minimum sebesar 0,609322, nilai maksimum sebesar 5,732938, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.68198626 pada standar deviasi 1,074845034. Likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,403140, nilai maksimum sebesar 7,102838, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,32799206 pada standar deviasi 1,399531767. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang diproksikan oleh pertumbuhan total aktiva memiliki nilai minimum sebesar -0,339798, nilai maksimum sebesar 1,142268, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,16704827 pada standar deviasi 0,167229707. Leverage yang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,133179, nilai maksimum sebesar 0,880902, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,41920128 pada standar deviasi 0,172499503. Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000838, nilai maksimum sebesar 0,403767, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,10222523 pada standar deviasi 0,091037912.

Tabel 1
Statisti Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
PER	294	.609322	5.732938E1	1.68198626E1	1.074845034E1
CR	294	.403140	7.102838	2.32799206E0	1.399531767
GROWTH	294	-.339798	1.142268	.16704827	.167229707
DAR	294	.133179	.880902	.41920128	.172499503
ROA	294	.000838	.403767	.10222523	.091037912

Uji asumsi klasik

Hasil yang didapat dalam penelitian ini adalah data yang digunakan dalam penelitian ini telah bebas dari masalah asumsi klasik, yaitu Multikolonieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi.

Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan *Regression Analisis*

Variabel	Coefficient	Prob.	Hasil
C	23.33501	0.0000	
CR	-2.246113	0.0005	Didukung
GROWTH	-2.336627	0.5251	Tidak Didukung
DAR	-8.617775	0.0990	Tidak Didukung
ROA	26.57564	0.0002	Didukung
F-Statistic	5.791215	R-Squared	0.074207
Prob (F-Statistic)	0.000170	Adjusted R-Squared	0.061393

$$\text{PER} = 23.33501 - 2.246113\text{CR}_{it} - 2.336627\text{GROWTH}_{it} - 8.617775\text{DAR}_{it} + 26.57564\text{ROA}_{it} + e$$

Uji R²

nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.061393. hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 6,13% oleh variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), *leverage* dan profitabilitas. Sedangkan sisanya 93,87% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Signifikasi Nilai-F

nilai probabilitas F-hitung sebesar 5,791215 dan denan nilai signifikansi sebesar 0,000170. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha yaitu 0,000170 <

0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, pertumbuhan perusahaan (growth), leverage dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Penjelasan

Pada penelitian ini likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan rendah hal tersebut akan direspon negatif oleh investor. Kondisi akan membuat investor semakin tidak tertarik untuk melakukan investasi, dengan begitu permintaan saham akan menurun serta harga saham akan semakin rendah sehingga nilai perusahaan semakin menurun. Likuiditas memang salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi bukan berarti kelancaran pembayaran hutang bisa memberi kesimpulan bahwa perusahaan akan membayar dividen dengan tingkat yang tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) dan Winda Ari Mulyani (2013).

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan (growth) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak dijadikan bahan pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi, hal ini dikarenakan tinggi rendahnya aset dalam perusahaan tidak menjamin tingkat keuntungan (return) yang diharapkan oleh para investor. Kemungkinan investor menggunakan tingkat pertumbuhan yang lain sebagai bahan pertimbangan seperti tingkat pertumbuhan laba dan tingkat pertumbuhan penjualan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah Putri Pratiwi dan Lailatul Amanah (2015), Jun Andrian (2012), Fika Qoriana Putri (2016), dan Hazlina Safitri yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (growth) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan hal ini didukung oleh teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak yang mengatakan bahwa hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi serta individu dan perusahaan

meminjam pada tingkat yang sama. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa yang akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Akbar Putra (2013), Alfredo Mahendra dkk (2012), dan Putu Mikhy Noviani (2015) yang mengatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tinggi rendahnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga mencerminkan kinerja perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka investor akan memiliki persepsi bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi. Hal tersebut tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi maka akan meningkatkan harga saham serta akan diikuti oleh tingginya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011), Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis menunjukkan: (1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Saran dalam penelitian ini, yaitu: Bagi perusahaan Berdasarkan hasil penelitian ini variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga diharapkan perusahaan dapat menggunakan variabel tersebut sebagai tolak ukur dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

KETERBATARAN PENELITIAN

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu: (1) Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan perusahaan (growth), leverage, dan profitabilitas. (3) Periode penelitian hanya lima tahun yaitu 2011-2015.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Andrian, Jun. 2012. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, *Capital Expenditure* dan Insentif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Interverning*".
- Anzalina, Corry Winda dan Rustam. 2013. "Pengaruh tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2006-2008".
- Arif. 2015. "Pengaruh struktur modal, *Return on equity*, Likuiditas dan *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di bursa efek Indonesia".
- Asto Nugroho, Wahyudi. 2012. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan".
- Brigham, E.F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, dkk. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012". *E-journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha. Vol.2 No.1. Universitas Pendidikan Ganesha*. Bali: Universitas Pendidikan Ganesha.
- Dj, Alfredo Mahendra, dkk. (2012). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia".
- Hasnawati. 2005, Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh profitabilitas, *Growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan public di Indonesia".
- HM Jogiyanto, W Abdillah, 2009. "[Konsep dan aplikasi PLS \(Partial Least Square\) untuk penelitian empiris](#)".

- Horne, James C. Van dan John M. Machowicz, 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary, Buku satu, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*.
- I Made Sudana. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya Airlangga University Press.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Depok: Rajagrafinda Persada.
- Mamduh M. Hanafi. 2014. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta Edisi Satu : BPFE
- Maryam, Sitti. 2014. "Analisis Pengaruh *Firm Size, Growth, Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).
- Munawir, 2001. *Akuntansi Keuangan dan Manajmen*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Noviari, Putu Mikhy dan Putu Vivi Lestari. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti Dan *Real Estate*". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016
- Nur Aisyah, Resti. "Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan".
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa".
- Ogolmagai, Natalia. "*Leverage* pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang *go public* di Indonesia".
- Pratiwi, Dyah Putri dan Lailatul Amanah. 2015. "Pengaruh *Growth Opportunity*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan".

- Putra, Rizky Akbar. 2013. "pengaruh profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan".
- Putri, Fika Qoriana. 2016. "Pengaruh *Growth Opportunity*, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016.
- R.A. Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPF
- Rositawati Fau, Nia. 2015. "Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia".
- Safitri, Hazlina. "Pengaruh *Size, Growth*, dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Moderating* Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 6, Juni 2015.
- Sartono, Agus R. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. BPFE: Yogyakarta.
- Sriwardany. 2006. "Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijaksanaan struktur modal dan dampaknya terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur Tbk".
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh kepemilikan saham, *Leverage*, Faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan".
- Sunarto dan Agus Prasetyo Budi. 2009. "Pengaruh *leverage*, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas".
- Tandelilin, Eduardus. 2007. "Analisis investasi dan manajemen portofolio (Edisi pertama, cetakan kedua) Yogyakarta. BPFE.
- Wild, John J dan K.R Subramanyam. *Financial Statement Analysis*, Edisi 8 Buku 2 Jakarta : Salemba Empat.