

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan *Food and beverages* Terdaftar di BEI
2009-2014)**

***THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY,
LIQUIDITY AND DEBT POLICY TO FIRM VALUE
(Study on Food and Beverages Listed in BEI Period 2009-2014)***

Rona Dwi Syahputra

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen
Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, DI
Yogyakarta 55183

Telp. 0274-387656 Fax. 0274-387646, 387649

Email: Rona.dwisyahputra@gmail.com

ABSTRACT

Investor use the firms as a tools to guarantee their affluence. Investor's purpose depends on firms ability to maximize their firm value. Good firm value would affect the investor by increasing their wealth. This research was to analyze the influence of Dividen d Policy, Profitability, Liquidity and Debt Policy to Firm Value. Sample of this research was used 36 food and beverages companies listed in Indonesian Stock Exchange in pereriod of 2009-2014. Analyze technique of this research is multiple linear regression.

Based on the research there is no influence between Dividend Policy and Firm Value, Profitability affects Firm Value with positive and significant, there is no influence beetween Liquidity and Firm Value, Debt Policy affects Firm Value with negative and significant.

Keyword: Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Debt Policy.

PENDAHULUAN

Salah satu pilihan perusahaan dalam pendanaan adalah menerbitkan saham. Saham juga merupakan instrumen investasi yang banyak di pilih investor dengan berbagai kemudahan dalam transaksi dan keuntungan yang menarik. Dengan semakin mudahnya investor untuk mengakses pasar modal dan juga didukung dengan progam pemerintah yaitu Yuk Nabung Saham, hal ini menarik banyak minat masyarakat Indonesia dari berbagai kalangan untuk mendaftarkan diri sebagai investor, dengan berinvestasi di pasar modal salah satunya dalam bentuk saham. Mengalihkan aset berupa surplus uang yang biasanya hanya disimpan di bank kemudian diputar kembali dipasar modal.

Investor dalam membeli saham pada suatu emiten tentu bukan tanpa alasan, melainkan dengan tujuan untuk mensejahterakan hidupnya. Adapun cara investor dalam mewujudkan tujuan tersebut adalah dengan memanfaatkan *capital gain* dan dividen yang dibagikan oleh emiten yang sahamnya dipegang oleh investor. Dengan begitu perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan terus menerus guna keberlanjutan perusahaannya, dan juga membayarkan kewajiban perusahaan berupa memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan bisa dianggap sebagai nilai pasar karena dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham dengan maksimal apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat (Brigham dan Houston, 2006).

Lazimnya nilai perusahaan diindikasikan dengan *price to book value*, sehingga dengan tingginya *price to book value* akan di tangkap pasar bahwa suatu perusahaan memiliki prospek kedepan yang baik. Hal tersebutlah yang selalu menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula (Rahmawati & Akram, 2007).

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan dimana laba yang diperoleh perusahaan hingga akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau laba ditahan untuk digunakan kembali sebagai modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Namun dari studi empiris yang sudah dilakukan sebelumnya terdapat hasil yang bervariasi dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. akan meminta jumlah keuntungan yang lebih tinggi pula.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Semakin tinggi profitabilitas atau tingkat laba suatu perusahaan, berarti semakin baik juga prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Hal tersebut dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor, bahwa perusahaan

dapat memberikan keuntungan kepada investor dengan membeli saham perusahaan tersebut.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor dimana investor menganggapnya sebagai sinyal yang kurang baik, karena investor akan merasa kurang nyaman dengan tingginya likuiditas suatu perusahaan. Hal ini disebabkan kas berlebih dinilai kurang efektif, perusahaan seharusnya dapat mengalokasikan kelebihan dana tersebut sebagai tambahan modal investasi guna mendapatkan tingkat profit yang lebih tinggi. Sehingga apabila jumlah likuiditas tinggi, maka nilai perusahaan tersebut belum tentu akan naik.

Selain itu kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardiayati, 2012). Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan sumber modal berupa hutang yang tinggi dinilai dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor tentu akan menilai buruk suatu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi karena sumber dana modal berupa hutang sangat berisiko bagi perusahaan, sehingga dengan tingginya tingkat penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi inilah yang menjadi harapan semua pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapensi, 1996).

Pengumuman dividen yang digunakan sebagai alat untuk mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dalam keadaan baik di masa sekarang maupun yang akan datang di nilai tepat. Dengan adanya pengumuman dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut (Ambarwati, 2010).

Husnan (2002), profitabilitas merupakan hasil dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Maka, profitabilitas dapat dijadikan suatu alat oleh manajemen yang digunakan pihak internal untuk menyusun target, penganggaran, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan pengambilan keputusan. Profitabilitas yang sering digunakan sebagai kriteria penilaian hasil pelaksanaan operasi perusahaan mempunyai manfaat untuk menganalisis kemampuan menghasilkan laba. Hal ini dapat mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi

yang dihasilkan oleh suatu objek informasi dalam periode akuntansi tertentu. Selain itu profitabilitas juga dapat digunakan untuk membuat proyeksi laba perusahaan karena menggambarkan korelasi antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan. Berikut ini merupakan jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan.

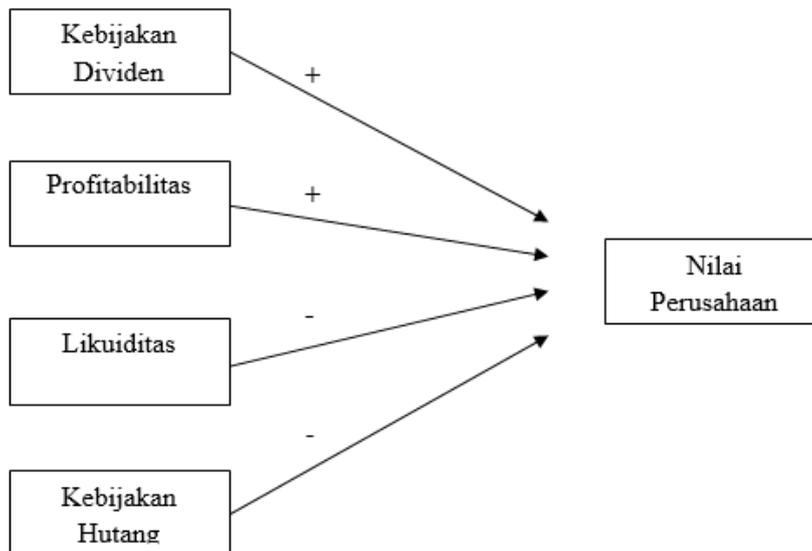
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendek dengan sejumlah kas dan setara kas (Yoga, 2016). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban jangka pendeknya berupa dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nurhayati (2013) semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk, jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow*, maka diduga biaya *agency* akan meningkat.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi Wongso (2013). Dengan begitu, semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan level hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Tingkat hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi resiko keuangan dan kebangkrutan perusahaan.

Bird in the Hand Theory menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2014).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

MODEL PENELITIAN



HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dengan kepastian pembagian dividen atau bahkan meningkatnya rasio pembayaran dividen merupakan sinyal baik bagi pemegang saham atau pasar, karena pembagian dividen tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dan memiliki prospek di masa yang akan datang. Dengan keadaan tersebut sinyal positif perusahaan akan di tangkap pasar yang juga akan meningkatkan permintaan akan saham suatu perusahaan. Dengan meningkatnya permintaan saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

H1 = Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Meningkatnya tingkat profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan merupakan sinyal yang baik bagi investor, karena semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan tersebut maka permintaan akan saham akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan akan saham, akan membuat nilai perusahaan membaik. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan Brigham dan Houston (2001).

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Kondisi tingginya likuiditas dapat berubah menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor karena dengan likuiditas yang tinggi investor akan merasa dana berlebih yang dimiliki perusahaan tidak digunakan dengan efektif apabila hanya

diendapkan dalam bentuk kas. Karena pada dasarnya dana berlebih tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan modal investasi yang dapat menghasilkan laba dan memberikan kesejahteraan terhadap investor. Sinyal kurang baik yang dikirimkan perusahaan secara tidak langsung dengan tingginya tingkat likuiditas tersebut sesuai dengan teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2001).

H3 = Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tingginya tingkat penggunaan hutang akan dianggap oleh investor sebagai sinyal yang kurang baik, karena investor tidak akan membeli saham suatu perusahaan yang dalam struktur modalnya terdapat banyak hutang. Investor akan cenderung mengambil langkah aman untuk berinvestasi pada perusahaan yang jumlah hutangnya lebih sedikit untuk menghindari risiko kebangkrutan.

H4 = Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2009-2014. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kausal. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan, penelitian ini dilakukan dengan studi pustaka. Adapun jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh terdiri dari data laporan keuangan perusahaan tahunan pada tahun 2009-2014 yang bersumber dari database Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel penelitian dari suatu populasi dengan beberapa kriteria tertentu (Jogiyanto, 2013). Dalam penelitian ini sampel tidak diambil secara acak, tetapi ditentukan sendiri oleh peneliti. Hasil penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar pada BEI.
2. Menyediakan data laporan keuangan pada tahun 2009-2014.
3. Perusahaan yang menghasilkan laba pada periode 2009-2014.
4. Membagikan dividen kas pada tahun 2009-2014.

Metode pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi berupa data sekunder. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia serta dari berbagai sumber lain yang mendukung penelitian ini selama periode penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Variabel penelitian	N	minimum	maximum	mean	Std. deviasi
DPR	36	0,07	120	28,1631	30,92545
ROE	36	11,67	323	42,8556	59,65588
CR	36	0,51	6,33	2,0036	1,31068
DER	36	0,19	8,43	1,2994	1,38903

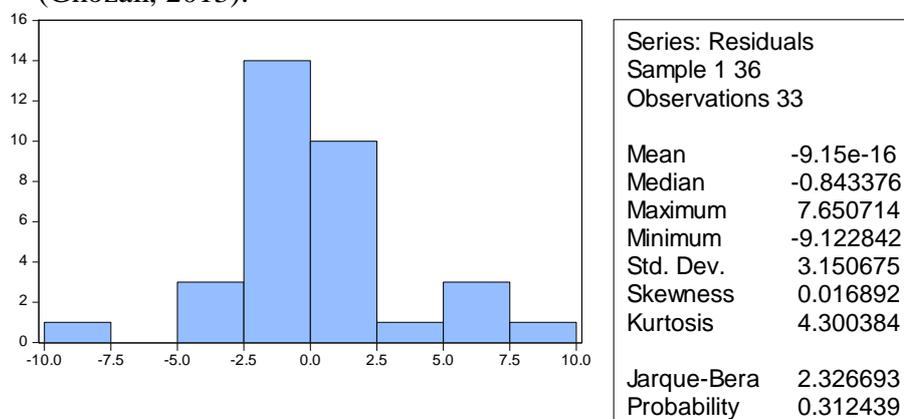
Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan besaran nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standard deviation* statistik setiap variabel penelitian. Dari hasil penelitian didapatkan hasil *mean* sebesar 28,1631 dengan nilai *minimum* sebesar 0,07 nilai *maximum* sebesar 120, dan standar deviasi sebesar 30,92545 pada variabel DPR. Variabel ROE dengan jumlah sampel memiliki nilai *mean* 42,8556, dengan nilai *minimum* sebesar 11,67, nilai *maximum* sebesar 323 dan nilai standar deviasi 59,65588. Variabel CR memiliki nilai *mean* 2,0036, dengan nilai *minimum* sebesar 0,51, nilai *maximum* sebesar 6,33, serta besaran standar deviasi sebesar 1,31068. Variabel terakhir yaitu DER memiliki nilai *mean* 1.2994, dengan nilai *minimum* sebesar 0,19, nilai *maximum* sebesar 8,43, serta besaran standar deviasi sebesar 1,38903.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Tujuan pengujian asumsi klasik untuk memberikan keputusan bahwa persamaan regresi linear yang didapatkan memiliki ketetapan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2013).



Dari tabel 4.1 dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0,312439 atau $> 0,05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas yang menggunakan metode *variance inflation factors* (VIF) disajikan pada table berikut :

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	6.733584	19.58669	NA
DPR	0.000867	3.690147	1.912389
ROE	0.000455	2.677739	1.317665
CR	0.571280	8.248542	1.888454
DER	1.914173	8.607708	2.102304

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa nilai VIF tidak ada yang bernilai diatas 10, sehingga dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas anatr variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1(Ghozali, 2103). Jika terjadi korelasi, maka model regresi linear berganda tersebut terkena autokorelasi.

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	1	-0.037	-0.037	0.0504	0.822
. *	. *	2	0.121	0.120	0.5945	0.743
. * .	. * .	3	-0.165	-0.159	1.6424	0.650
. .	. .	4	-0.026	-0.050	1.6687	0.796
. .	. .	5	-0.034	0.003	1.7153	0.887
. *	. *	6	0.122	0.109	2.3524	0.885
. ** .	. ** .	7	-0.279	-0.299	5.8225	0.561
. .	. .	8	0.045	0.009	5.9154	0.657
. * .	. .	9	-0.087	0.022	6.2776	0.712
. .	. .	10	0.033	-0.059	6.3331	0.787
. .	. .	11	-0.001	-0.026	6.3332	0.850
. .	. .	12	-0.016	-0.034	6.3477	0.898
. .	. *	13	0.065	0.142	6.5953	0.922
. .	. * .	14	-0.000	-0.104	6.5953	0.949
. .	. .	15	-0.001	-0.015	6.5953	0.968
. * .	. * .	16	-0.079	-0.068	7.0184	0.973

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa semua nilai probabilitas > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

d. Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1.650431	Prob. F(4,28)	0.1895
Obs*R-squared	6.296127	Prob. Chi-Square(4)	0.1781
Scaled explained SS	3.421584	Prob. Chi-Square(4)	0.4899

Dapat dilihat pada tabel 4.4 menunjukkan hasil uji heterokedastisitas dengan nilai probabilitas 0,1895. Nilai probabilitas tersebut > 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Data

1. Uji F

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai F hitung sebesar 11,17284 dengan probabilitas (Prob F-Statistic) sebesar 0,000015. Setelah diperoleh hasil Prob F-Statistic yang < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi DPR, ROE, CR, dan DER tidak sama dengan nol atau keempat variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap DPR.

2. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel output 4.5 menunjukkan besarnya *adjusted R²* sebesar 0,559783, hal ini berarti 55,97% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi dari empat variabel independen kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR) dan kebijakan hutang (DER), sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model regresi. *Standard error of estimate (SE of regression)* sebesar 3,368214, makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel independen.

3. Uji parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.5, terlihat dari keempat variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki hasil dua variabel indepen yang signifikan dan dua variabel independen tidak signifikan. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi variabel ROE dan DER yang nilainya dibawah 0,05. Nilai probabilitas ROE adalah 0,0000 dan DER sebesar 0,0015. Sedangkan variabel DPR dan CR memiliki nilai probabilitas yang tidak signifikan sebesar 0,8019 dan 0,1990. Maka dapat disimpulkan bahwa variable PBV dipengaruhi oleh DPR, ROE, CR dan DER dengan persamaan regresinya sebagai berikut :

$$PBV = 7,633381 + 0,007456 + 0,120680 - 0,994341 - 4,861025 + e.$$

Hasil perhitungan regresi berganda dengan bantuan program EVIEWS7 disajikan pada tabel berikut :

Hasil Perhitungan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7,633381	2,594915	2,941669	0,0065
DPR	0,007456	0,029443	0,253249	0,8019
ROE	0,120680	0,021338	5,655735	0,0000
CR	-0,994341	0,755831	1,315560	0,1990
DER	-4,861025	1,383536	3,513478	0,0015
Weighted Statistic				
R-squared	0,614810	Mean dependent var		4,499091
Adjusted R-squared	0,559783	S.D. dependent var		5,076518
S.E. of regression	3,368214	Akaike info criterion		5,405369
Sum squared resid	317,6561	Schwarz criterion		5,632113
Log likelihood	-84,18859	Hannan-Quinn criter.		5,481662
F-statistic	11,17284	Durbin-Watson stat		1,993177
Prob(F-statistic)	0,000015			

Dari hasil persamaan linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta

Nilai konstanta pada penelitian ini sebesar 7,633381, yang berarti jika variabel independen lengkap konstant *Price to Book Value*(PBV) akan meningkat sebesar 7,633381.

b. Koefisien b_1

Nilai koefisien $b_1 = 0,007456$ artinya apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1% akan meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) 0,007456.

c. Koefisien b_2

Nilai koefisien $b_2 = 0,120680$ artinya apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, peningkatan *Return On Asset* (ROE) sebesar 1%, maka *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebesar 0,120680.

d. Koefisien b_3

Nilai $b_3 = -0,994341$ artinya apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, peningkatan *Curret Ratio* (CR) sebesar 1%, maka *Price to Book Value* (PBV) menurun sebesar $-0,994341$.

e. Koefisien b_4

Nilai koefisien $b_4 = -4,861025$ artinya apabila variabel independent yang lain dianggap konstan, peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1% maka *Price to Book Value* (PBV) menurun sebesar $-4,861025$.

Pembahasan (Interpretasi)

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan tingginya tingkat dividen yang dibagikan tidak menjamin tingginya nilai perusahaan, pembagian dividen juga tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Fenomena ini terjadi karena profitabilitas lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketimbang kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini membuktikan kebijakan dividen yang diprosikan dengan (DPR) belum efektif dalam menyampaikan sinyal positif kepada investor. Ditolaknya hipotesis dalam penelitian ini di duga bahwa investor di Indonesia lebih cenderung menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Hal ini menunjukkan masih banyak investor dengan karakter spekulan di Indonesia. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2017) dan Sofyaningsih (2011) yang menyatakan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menjadi acuan bagi investor dalam menentukan perusahaan yang akan dipilihnya. Teori sinyal dapat dikaitkan dengan hasil penelitian ini, dimana tingginya tingkat profitabilitas disebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan memiliki prospek yang baik di waktu yang akan datang. Seiring tingginya tingkat profitabilitas perusahaan dan citra baik dari perusahaan dengan tingginya tingkat profitabilitas, nilai perusahaan akan meningkat. . Fenomena ini dapat terjadi karena dengan tingginya tingkat profit yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan permintaan pasar akan saham perusahaan tersebut, dengan meningkatnya permintaan akan saham perusahaan tersebut akan meningkatkan nilai saham yang akan diimbangi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015) dan Moniaga (2013) yang menyatakan bahwa peerofitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas (ROE) suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya likuiditas yang baik adalah harapan semua perusahaan, akan tetapi tingkat likuiditas yang terlalu tinggi akan memberikan efek buruk bagi perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban keuangan jangka pendeknya. Pembayaran tersebut dibayarkan dengan kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan. Apabila jumlah cadangan kas yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi, hal ini akan memicu sinyal kurang baik yang akan di terima investor sebagai ketidakefektifan perusahaan mengelola aset lancarnya. Merujuk pada hasil penelitian yang menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap membaik atau memburuknya nilai perusahaan, investor memang cenderung tidak memperhatikan likuiditas yang dimiliki perusahaan sebagai acuannya dalam pemilihan perusahaan. Fenomena tersebut merupakan reaksi investor yang menganggap likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki, sehingga posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang di tulis oleh Nurhayati (2013) dan Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan guna pembiayaan investasinya akan meningkatkan risiko hutang yang tidak terbayarkan, meningkatnya risiko tersebut akan diimbangi ketidakepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Seiring menurunnya tingkat kepercayaan investor permintaan akan saham juga akan menurun yang menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Setelah harga saham menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Fenomena tersebut terjadi apabila perusahaan menggunakan sumber pendaan eksternal berupa hutang justru akan memberikan sinyal negatif kepada investor yang berujung menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Natalia (2016) dan Hariyadi (2017) yang juga menyatakan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengunngkapkan bahwa semakin rendah tingkat hutang (DER) suatu perusahaan akan berpengaruh dengan meningkatnya nilai perusaan (PBV).

Simpulan

Pada dasarnya tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai kebijakan dividen, profitabilitas, likuidias dan *kebijakan hutang* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisa data tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat rasio pembagian dividen tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan, karena diluar tingginya rasio pembagian dividen faktor yang dapat mempengaruhi membaiknya nilai perusahaan seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi baiknya nilai perusahaan.
3. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan, karena investor tidak memperhitungkan posisi likuiditas dalam berinvestasi.
4. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rendahnya tingkat penggunaan hutang yang digunakan perusahaan secara langsung akan mempengaruhi baiknya nilai perusahaan.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti yang juga meneliti faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan lebih baik jika menambahkan jumlah sampel dan memperpanjang periode tahun penilitan. Penambahan atau mengkolaborasikan beberapa variabel lain dan atau memilih jenis perusahaan yang berbeda juga dapat dilakukan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan gambaran oleh perusahaan faktor apa sajakah yang dapat memperbaiki nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan dapat memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan profit dan juga penggunaan sumber dana eksternal berupa hutang.
3. Investor hendaknya lebih memahami kondisi perusahaan seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan penggunaan hutang sebagai sumber modal, karena variabel tersebut sudah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian ini diantaranya yaitu :

1. Penelitian ini fokus pada sektor perusahaan *Food and Beverages* saja, sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi pada perusahaan lainnya yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

2. Tahun pengamatan penelitian ini hanya terhitung dari 2009-2014.
3. Masih ada beberapa variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan *Food and Beverages*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu.
- Ananditha, G., & Wicaksana, I. G. A (2012). *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Tesis)*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Astuti, L. (2014). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012)*. Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Efni, Y., Hadiwijoyo, D., Salim, U., dan Rahayu, M. (2012). *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Aplikasi Manajemen, 10(1), 128-141.
- Brigham., F., E., & Houston., F., J. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. FE Universitas Kristen Surabaya.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 57-66.
- Febrianti, M. (2012). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 14(2), 141-156.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: BPUD.
- Gordon, M. J. (1963). *Optimal investment and financing policy*. The Journal of finance, 18(2), 264-272.
- Hanafi, M. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPF.
- Hardiyanti, N., dan MAHFUD, M. K. (2012). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout*

Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

- Haryadi, E. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK), 3(2).
- Herawati, T. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen, 2(02).
- Hermuningsih, S. (2014). *Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia*. Bulletin of Monetary Economics and Banking (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan), 16(2), 127-148.
- Hidayati, E. E. (2010). *Analisis pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE terhadap PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS DIPONEGORO).
- Jogiyanto, HM. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi 6. BDFE. Yogyakarta.
- Keown, J.A., Scott, D.F., Martin, J.D., Petty, J.W. (1999). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Khurniaji, A. W., & Raharja, S. (2013). *Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). *The effect of personal taxes and dividends on capital asset prices: Theory and empirical evidence*. Journal of financial economics, 7(2), 163-195.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 3(1), 1-17.
- Margaretha, F. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Martikarini, N. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Skripsi Program Studi Akuntansi.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. *The American economic review*, 261-297.
- Moniaga, F. (2013). *Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007-2011*. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(4).
- Munawaroh, A. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4).
- Natalia, V. (2016). *Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Nurhayati, M. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Non Jasa Di Bursa Efek Jakarta*. *Jakarta: Universitas Budi Luhur*.
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. *Jurnal keuangan dan bisnis*, 5(2), 144-153.
- Prasetyorini, B. F. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.
- Puja Wijaya, I. B. N., & Purnawati, N. K. (2014). *Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(12).
- Rahmawati, A., Fuziyah., Fajarwati. (2014). *Sttistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta: UMY.
- Rahmawati, I., & Akram. (2007). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan di BEJ Periode 2000-2004*. *Jurnal Riset Akuntasni Aksioma*. Vol 6. No 1. Juni 2007. Pusat Kajian & Pengembangan Akuntansi (PKPA), Jurusan Akuntasni, Fakultas Ekonomi, Universitas Mataram.
- Ratih, A. (2015). *Analisis Pengaruh PER, DER, ROA, CR, dan Firmsize terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real*

Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2012. Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis.

- Rompas, G. P. (2013). *Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 1(3).
- Sari, O. T. (2013). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. Management Analysis Journal, 2(2).
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). *Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan*. Dinamika keuangan dan perbankan, 3(1).
- Soliha, E. (2002). Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 9(2), 149-163.
- Wirajaya, A., & Dewi, A. S. M. (2013). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi, 4(2), 358-372.
- Wongso, A. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, 1(5).
- Wulandari, D. R. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening*. Accounting Analysis Journal, 2(4).