

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN,  
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2013-2016)**

**Irni Irmawati**

**20140420026**

**Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

**Email: [Irni2505sullivan@gmail.com](mailto:Irni2505sullivan@gmail.com)**

### **Abstract**

*This study aims to analyze the Influence of Profitability, Likuiditas, Dividend Policy and Debt Policy to Corporate Value. Subjects in this study are manufacturing companies listed on the stock exchanges of Indonesia.*

*This research uses purposive sampling method. The analytical tool used is SPSS statistic version 21 samples that I use in this research is a manufacturing company listed on the stock exchanges of Indonesia in the period 2013 to 2016. In this research there are 76 data manufacturing companies included in the criteria of my research.*

*Based on the analysis that has been done, the result that profitability have positive effect to firm value, liquidity have positive effect to firm value, dividend policy have positive effect to firm value and debt policy have negative effect to firm value.*

***Keywords: Company Value, Profitability, Liquidity, dividend policy and debt policy.***

### **Pendahuluan**

Tujuan utama seseorang mendirikan perusahaan adalah guna untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Nilai suatu perusahaan membaik atau memburuk akan berdampak pada pemegang saham. Jika nilai suatu perusahaan

membalik, nilai pemegang saham membaik pula dan sebaliknya jika nilai perusahaan memburuk akan berakibat nilai pemegang saham memburuk pula yang diketahui dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Menurut Taswan dan Sholiha (2002), tingginya nilai perusahaan tentunya akan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan itu berarti menunjukkan bahwa kesejahteraan suatu pemegang saham juga akan lebih meningkat. Untuk dapat terwujudnya suatu tujuan yang akan dicapai oleh setiap perusahaan, maka peranan manajemen sangat penting dalam menentukan keuntungan dan kemakmuran yang diperoleh nantinya oleh perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham, suatu harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan, naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan saat ini, (Sumber: Kompas, 2 November 2014). Fenomena ini disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang diperparah oleh ikutnya investor domestik yang juga melepas saham secara beramai-ramai. Kondisi tersebut dinilai mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu tercermin dari harga sahamnya. Jika para investor melepas sahamnya maka akan ada hukum permintaan dan penawaran tekanan jual yang menurun sehingga dalam kondisi ini harga saham akan turun.

Indeks harga saham gabungan yang terkorelasi dari 1.757,258 pada awal Januari 2014 melemah ke basis point 1.256,704 pada awal September 2015 (Kompas). Hal ini juga tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian sehingga menimbulkan pemutusan hubungan kerja (PHK). Perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan sebisa mungkin segera melakukan perbaikan, sehingga tidak menurunkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Dari fenomena di atas terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, beberapa diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Suatu kombinasi yang optimal atas keempatnya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang, dan profitabilitas menunjukkan sejauh mana pertumbuhan suatu perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor

(Tandelilin, 2010). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal bagi investor dengan harapan semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang akan diperoleh, tingkat pengembalian investasi yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Suksmana, 2014)

Penelitian yang dilakukan Suksmana (2014), Jusriani dan Rahardjo (2013) dan Mardiyati (2012), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil yang telah dilakukan oleh Maryani (2013), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menurut Sutrisno (2012) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya para kreditor jangka pendek. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar atau aktiva yang mudah dijadikan uang tunai, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Dengan keterbatasan modal yang diperoleh dari pihak *intern* perusahaan sedangkan untuk memenuhi keinginan konsumen dan kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, maka perlu mencari tambahan modal dari pihak eksternal perusahaan antara lain investor, kreditor, lembaga keuangan pemerintah dan lain-lain. Modal dapat

diartikan sebagai nilai daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan barang-barang modal (Arif, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Idawati dan Sudiarta (2014), Rustam (2013), Maryani (2013), Widiati dan Aisyah (2013), Nugroho (2011), Tisna Amijaya (2013), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil yang telah dilakukan oleh Wulandari (2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan dari perusahaan itu sendiri ingin membayar atau tidak, untuk mengetahui seberapa besar dividen dan untuk membayar dividen lebih dari periode sebelumnya. Ketika melakukan kebijakan dividen, satu ukuran dengan ukuran yang lain berbeda. Kepuasan dari perusahaan itu sendiri akan memperoleh laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dari berbagai perusahaan mendapatkan uang dengan hasil yang besar akan tetapi memperoleh peluang investasi yang kecil. Dalam hal ini yang paling penting untuk perusahaan-perusahaan yang didalam industrinya menguntungkan akan tetapi sudah berhasil dimana hanya tersisa sedikit peluang untuk tumbuh.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukrini (2012), Jusriani dan Rahardjo (2013), Afzal dan Rohman (2012), Ayuningtyas dan Kurnia (2013) dan Umi Mardiyati (2012), menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang Menurut Pitaloka (2009) merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari luar. Adapun manfaat dalam peminjaman hutang biasanya dapat meringankan perusahaan dalam pembayaran pajak. Namun secara umum, apabila perusahaan sudah memiliki hutang yang besar maka perusahaan tersebut memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata para penanam modal. Jika tingkat hutang suatu perusahaan berada di bawah target, maka perlu dilakukan ekspansi dengan pinjaman, sementara jika rasio hutang sudah melampaui batas target, memungkinkan saham perlu dijual. Resiko makin tinggi adalah semakin membesarnya hutang maka dapat mengakibatkan harga saham menurun. (Sri Sofyaningsih, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukrini (2012), Afzal dan Rohman (2012) dan Mardiyati (2012), menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil yang telah dilakukan oleh Martikarini (2014), Jusriani dan Rahardjo (2013) dan Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Martikarini (2014) tentang Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian Martikarini, maka peneliti memutuskan untuk melakukan replikasi dari penelitian tersebut. Perbedaan penelitian sekarang dan sebelumnya adalah pada variabel dan periode sampelnya. Dalam penelitian sebelumnya hanya menggunakan 3 variabel dan 3 periode saja, maka penelitian yang sekarang peneliti akan menggunakan 4 variabel dan 4 periode tahun dengan mempertimbangkan hasil yang lebih baik lagi.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

## Metode Penelitian

Metode penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016. Pada penelitian ini menggunakan profitabilitas, Likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan hutang sebagai variabel independen (variabel bebas) dan Nilai perusahaan sebagai variabel dependen (variabel terikat).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah cara pengambilan sampel yang telah ditentukan kriterianya oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian.

Kriteria pengambilan sampel antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak melaporkan kebijakan dividen.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016 yang secara lengkap melaporkan data dari ROE, QR, DPR, DER dan PER

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data dalam bentuk dokumentasi dan laporan keuangan tersebut diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), BEI (Bursa Efek Indonesia) dan melalui akses internet pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



### a. Nilai Perusahaan

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai tersebut bersifat positif. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif. (Tika, 2012). Rumus yang dapat digunakan ialah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

### b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas menggunakan rasio Return On Equity (ROE). (kasmir, 2008). Dan dapat diukur menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### c. Likuiditas

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. (Sartono, 2008)

$$\text{Quick Ratio: } \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

### d. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. (Subramanyam dan Wild, 2010)

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

### e. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang disini adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. (Subramanyam dan Wild, 2010)

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

### 1. Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. penelitian ini menggunakan teknik pengolahan data dengan program aplikasi SPSS versi 21.

$$Y = a + b_1ROE + b_2QR + b_3DPR + b_4DER + e$$

Keterangan:

a	= Konstanta.
b1, b2, b3	= Koefisien regresi
ROE	= Profitabilitas
QR	= Likuiditas
DPR	= Kebijakan Dividen
DER	= Kebijakan Hutang
e	= Standar error

### 2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif terdiri dari nilai rata-rata (*mean*) data, median, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi data penelitian.

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel tersebut normal atau tidak.

- Apabila nilai Sig > alpha 0,05 maka data berdistribusi normal.
- Apabila nilai Sig < alpha 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

### **b. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual data penelitian.

- Jika nilai sig < alpha (0,05), maka terdapat heteroskedastisitas
- Jika nilai sig > alpha (0,05), maka tidak terdapat heteroskedastisitas

### **c. Uji Multikolonieritas**

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

- Jika nilai tolerance > 0,10 tidak terjadi multikolonieritas
- Jika nilai tolerance < 0,10 terjadi multikolonieritas
- Jika nilai VIF < 10 tidak terjadi multikolonieritas
- Jika nilai VIF > 10 terjadi multikolonieritas

### **d. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya).

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan:

- Jika  $d < d_l$  atau  $< d_l$  maka  $H_0$  di tolak artinya terdapat autokorelasi
- Jika  $d$  terletak diantara  $D_u$  dan  $4-dU$  maka  $H_0$  diterima artinya tidak terjadi autokorelasi.

## **4. Uji Hipotesis dan Analisa Data**

### **1) Koefisien Determinasi**

Koefisien Determinasi *Adjusted* ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## 2) Uji t

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa pengaruh antar variabel independen ke variabel dependen.

- jika statistik t hitung < statistik t tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- jika statistik t hitung > statistik t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## Hasil Penelitian Dan Analisis

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2013 sampai dengan 2016.

**Table 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016.	$133 \times 4 = 532$
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak melaporkan kebijakan dividen.	$57 \times 4 = 228$
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016 yang secara lengkap melaporkan data dari ROE, QR, DPR, DER	$76 \times 4 = 304$
	Total Sampel	304

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

## 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif variabel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	304	-.40	45.35	.4675	3.14977
Likuiditas	304	.07	10.70	1.9968	1.76797
Kebijakan Deviden	304	-1.62	12.30	.4987	1.25521
Kebijakan Utang	304	-1.73	21.91	1.2646	1.95620
Nilai Perusahaan	304	-90.00	180.00	18.3000	26.25281
Valid N (listwise)	304				

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendapatkan hasil yang memenuhi syarat BLUE (*best linear unbiased estimator*). Berikut hasil uji asumsi klasik sebagai berikut:

#### a. Hasil Uji Normalitas

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		304
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1774178
	Std. Deviation	.3697749
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.033
	Negative	-.076

Kolmogorov-Smirnov Z	1.331
Asymp. Sig. (2-tailed)	.058

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

### b. Hasil Uji Heterokedastisitas

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.342	.029		11.732	.000
	Profitabilitas	.096	.050	.115	1.937	.054
	Likuiditas	-.027	.016	-.094	-1.644	.101
	Kebijakan Deviden	-.068	.036	-.109	-1.868	.063
	Kebijakan Utang	.009	.035	.014	.245	.807

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

### c. Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.761	.104		7.301	.000		
	Profitabilitas	.875	.178	.264	4.918	.000	.926	1.079
	Likuiditas	.112	.059	.099	1.899	.059	.985	1.015
	Kebijakan Deviden	.733	.130	.297	5.635	.000	.958	1.043
	Kebijakan Utang	-.022	.124	-.010	-.181	.857	.967	1.034

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

### d. Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	.450 <sup>a</sup>	.202	.192	.81248	1.972
---	-------------------	------	------	--------	-------

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

### Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 <sup>a</sup>	.202	.192	.81248

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

#### 2. Hasil Uji t (Uji Parsial)

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.761	.104		7.301	.000
	Profitabilitas	.875	.178	.264	4.918	.000
	Likuiditas	.112	.059	.099	1.899	.059
	Kebijakan Deviden	.733	.130	.297	5.635	.000
	Kebijakan Utang	-.022	.124	-.010	-.181	.857

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui persamaan linear berganda adalah:

$$PER = a + b_1Roe + b_2QR + b_3DPR - b_4DER + e$$

$$= 0,761 + 0,875 ROE + 0,112 QR + 0,733 DPR - 0,22 DER + e$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda menggunakan uji t statistik maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Ringkasan Seluruh Hasil Dari Pengujian Hipotesis**

H <sub>1</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H <sub>2</sub>	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H <sub>3</sub>	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H <sub>4</sub>	Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak

### 3. Hasil Uji F (Uji Simultan)

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	50.030	4	12.508	18.947	.000 <sup>b</sup>
Residual	197.377	299	.660		
Total	247.407	303			

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

## A. Pembahasan

### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tujuan investor menginvestasikan dananya ke perusahaan yaitu dengan menerapkan return. Ketika perusahaan menjanjikan return yang tinggi itu akan meningkatkan apresiasi investor terhadap perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan begitu dimata investor perusahaan itu akan menjadi sangat menarik, sehingga investor akan lebih



percaya lagi dan akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang semakin baik merupakan sinyal positif bagi investor, dan investor cenderung banyak yang membeli saham tersebut, permintaan akan saham tinggi maka akan meningkatkan harga saham pula. Harga saham yang tinggi memcerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis kedua bahwa pada dasarnya likuiditas yang baik adalah harapan semua perusahaan, akan tetapi tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan efek buruk bagi perusahaan. Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban 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 diterima oleh investor sebagai ketidak efektifan perusahaan mengelola asset 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.

### **3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis ketiga hasil penelitian disebabkan karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan.

### **4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis keempat bahwa pendanaan sumber dana eksternal dalam hal ini adalah hutang. hutang merupakan tindakan yang sensitive. Investor akan cenderung memilih perusahaan dengan jumlah hutang yang sedikit guna memberikan rasa aman dimasa mendatang. Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai rasio kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Tingginya tingkat penggunaan hutang justru akan memberikan sinyal negative dan rasa tidak aman bagi investor. Pengaruhnya adalah dengan tingginya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan guna pembiayaan investasinya akan meningkatkan risiko hutang yang tidak terbayarkan. Meningkatnya risiko tersebut akan diimbangi ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Seiring

menurunnya tingkat ketidakpercayaan investor permintaan akan saham juga akan menurun yang menyebabkan menurunnya harga saham 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 ini terjadi apabila perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa hutang justru akan memberikan sinyal negative kepada investor yang berujung menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

## **Kesimpulan Dan Saran**

Berdasarkan analisis dan pengujian data dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, investor, serta perusahaan:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat dijadikan gambaran yaitu faktor apa sajakah yang dapat memperbaiki nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan dapat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dan juga penggunaan sumber daya eksternal berupa hutang.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang terkait dengan nilai perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk biasa memakai objek lain selain perusahaan manufaktur.
5. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain dalam berinvestasi dan tidak hanya terpaku pada ukuran-ukuran moneter
6. Bagi perusahaan, hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi daya tarik yang baik dimata para investor.

## **Daftar Pustaka**

- Afzal, Arie, dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. (1) No. (2). 2012.
- Agnova, V., dan Muid, D. (2015). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kesempatan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013) (*Doctoral Dissertation*, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis).

- Amanah, R. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12(1).
- Ambarwati Sri Dewi Ari, 2010, manajemen Keuangan Lanjut, edisi pertama, cetakan pertama, penerbit: Graha Ilmu, Yogyakarta
- Amijaya, T., Pengestuti, i. d., dan mawardi, w. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014) (*Doctoral dissertation*, Diponegoro University)
- Bangun, N., dan Wati, S. (2007). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*, 9(02), 107-120.
- Brigham dan Houston.2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Brigram, Eugene F dan Joel F. Hoston., (2010), Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 (Terjemahan), Jakarta : Salemba Empat
- Fahmi, Irham, dan Yofi Laviyanti., (2011), Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta
- Fcdr.Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Ginting, R. B. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (*Doctoral Dissertation*, Fakultas Ekonomi Unpas).
- Hemastuti, C. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4).

- Hendrawati, N. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Intellectual Capital Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015) (*Doctoral Dissertation*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unpas)
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02).
- Idawati, I. A. A., dan Sudiarta, G. M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6).
- Jusriani dan Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Maharani, T. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas).
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., dan Putri, R. (2012). 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.
- 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*.
- Martono SU dan D. Agus Harjito, 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Yogyakarta: Ekonisia.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1).

- Pitaloka, Nina Diah. 2009. Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang: dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. Skripsi. Universitas Lampung
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Puspita, N. S., dan MAHFUD, M. K. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food and Beverages) (*Doctoral dissertation*, Universitas Diponegoro).
- Rahmawati, A. N., dan Haryanto, A. M. (2012). Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006–2010) (*Doctoral Dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Rustam, C. W. A. (2013). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006–2008. *Jurnal Ekonom*, 16(2), 67-75.
- Sari, Ratna Candra dan Zuhrohtun., (2006). Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham : Uji *Liquidation Option Hypothesis*, Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang Hlmn.4
- Sofyaningsih, S., dan Hardiningsih, P. (2011). Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. *Dinamika keuangan dan perbankan*, 3(1).
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga
- Suksmana dan Salim, U. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada perusahaan LQ-45 yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2).

- Susilaningrum, C. (2016). Pengaruh *Return On Assets*, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (Csr)* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 4(8).
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (8th ed.). Yogyakarta: Ekonisia
- Tika, Pabundu, (2012), *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Wibowo, A. S. (2013). Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Rasio Aktiva Tetap, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (*Doctoral dissertation*, Universitas Muhammadiyah Surakarta)