

NASKAH PUBLIKASI

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)



Oleh

MUHAMAD SOFYAN HADI
20130420133

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2018

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhamad Sofyan Hadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

e-mail: hadimuhamadsofyan@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Sampel penelitian ini berjumlah 120 laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Liquidity, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Corporate Value (Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange). Objects in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) period of 2012-2015. The sample of this study amounted to 120 annual financial statements of manufacturing companies. The analysis tool used is SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Based on the analysis that has been done, the result shows that liquidity has positive significant effect to firm value, leverage has positive significant effect to company value, profitability has significant positive effect, and dividend policy has no effect on firm value.

Keywords: Financial Performance, Liquidity, Leverage, Profitability, and Dividend Policy.

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring perkembangan zaman, perkembangan ekonomi, perkembangan teknologi yang bertambah canggih, dan persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat, banyak orang yang ingin mendirikan perusahaan. Sebuah perusahaan didirikan dengan memiliki tujuan tertentu. Tujuan dari berdirinya perusahaan yaitu untuk mencari keuntungan, membuka lapangan kerja, memakmurkan pemilik perusahaan, memberikan keuntungan para pemilik saham, melayani konsumen, dan memaksimalkan nilai saham. Dari beberapa tujuan berdirinya perusahaan, dapat terlihat kemampuan perusahaan tersebut untuk bersaing di dunia bisnis.

Menurut Harjito dan Martono (2005), dari semua tujuan didirikannya perusahaan sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan dapat berbeda antara satu dengan yang lainnya. Kemampuan sebuah perusahaan untuk bersaing di dunia bisnis dengan perusahaan lain ditentukan oleh kinerja keuangan dan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kinerja keuangan sebuah perusahaan tidak mendukung, maka tidak akan menuntut perusahaan tersebut untuk dapat lebih maju.

Calon investor akan melirik perusahaan yang mempunyai nilai baik, sehingga pemilik perusahaan selalu memperlihatkan sisi positif kepada mereka bahwa perusahaannya merupakan sebuah peluang yang baik

untuk berinvestasi. Situasi akan berbeda bila perusahaan tidak mampu menunjukkan sisi positifnya, peluang untuk mendapatkan keuntungan belum tentu bisa terjadi. Sebuah konsep yang menjadi tolok-ukur oleh investor yaitu sisi positif dari perusahaan. Apabila perusahaan akan dijual, nilai perusahaan akan menjadi tolok-ukur agar calon pembeli bisa mendapatkan keuntungan melalui nilai tersebut sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya : pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan. Hal tersebut dapat mencerminkan kondisi sebuah perusahaan. Melalui nilai

perusahaan yang baik maka calon investor cenderung lebih memilih perusahaan tersebut dibanding perusahaan dengan nilai yang buruk. Perusahaan dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya pengaruhnya yaitu bagi pihak kreditur. Nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, di mana pihak kreditur akan memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut kemudian menilai apakah perusahaan mampu atau tidak untuk mengembalikan pinjaman tersebut. Ketika investor mengetahui nilai perusahaan tersebut rendah maka investor akan memberikan nilai yang rendah dan mengurungkan niat dalam aktivitas investasi saham (Suharli, 2006).

Namun dalam kurun waktu tertentu, terkadang perusahaan tidak

berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh posisi pihak manajemen yang bukan sebagai pemegang saham, melainkan sebagai pengelola perusahaan. Pemilik saham mengharapkan peran manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jika peran manajemen berjuang sepenuh hati dalam mengelola perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran para pemegang saham. Namun terdapat hal yang berbeda berdasarkan *Agency theory*, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan untuk dirinya sendiri.

Membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan tahap yang harus benar-benar diperhitungkan oleh perusahaan, karena menyangkut masa depan perusahaan. Tujuan

pemegang saham dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan dirinya dari dana yang diinvestasikan kepada perusahaan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan itu sendiri lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang dilakukan pada dasarnya yaitu untuk menentukan besarnya jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Keputusan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham merupakan hal penting yang menyangkut kas perusahaan apakah keuntungan akan dibagikan atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan

perusahaan masing-masing. Biasanya perusahaan selalu berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pembagian dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis akan melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Alfredo Mahendra Dj, yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan *time lag* pada variabel kinerja keuangan.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat batasan masalah penelitian yaitu :

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan *time lag*
2. Variabel kinerja keuangan perusahaan perlu dijelaskan lebih lanjut berupa rasio-rasio yang meliputi : likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diuraikan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui apakah leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi Perusahaan
 Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan serta perhitungan dalam nilai perusahaan dan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Mahasiswa
 Penelitian ini dapat memberikan penjelasan terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat digunakan sebagai tolok-ukur, pemikiran, pertimbangan, atau bahan referensi dalam pengkajian lebih lanjut dalam ranah pembelajaran yang sama yaitu mencari dampak lain terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Stakeholder Theory

Stakeholder theory merupakan sebuah kumpulan orang individu maupun kelompok yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap perusahaan. Masyarakat individu maupun kelompok dapat dikatakan sebagai *stakeholder* apabila mereka memiliki karakteristik seperti memiliki kekuasaan, legitimasi, dan kepentingan terhadap perusahaan. Masa depan perusahaan bergantung pada dukungan *stakeholder*, kemudian dukungan tersebut harus dapat terealisasi agar aktivitas perusahaan dapat berlangsung sebagaimana mestinya (Chariri dan Ghazali, 2007).

Tujuan *stakeholder* adalah membantu manajer korporasi untuk meningkatkan nilai dari dampak aktivitas mereka dan meminimalkan

kerugian yang terjadi bagi perusahaan. Peran manajer dalam perusahaan yaitu mengelola dengan baik dan memanfaatkan seluruh sumber daya yang tersedia serta potensi yang dimiliki perusahaan seperti asset fisik, karyawan, dan infrastruktur pendukung lainnya maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang mencerminkan gambaran perusahaan dari seberapa baik atau buruknya peran manajemen dalam mengelola asetnya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan. Harga saham dapat mencerminkan kesuksesan

sebuah perusahaan, karena kesuksesan dipengaruhi oleh strategi pimpinan maupun manajemen dalam mengelola keuangan. Sukses merupakan dambaan semua orang, begitu juga pada aktivitas bisnis. Perusahaan yang sukses akan mensejahterakan pemilik perusahaan dan pemilik saham. Salah satu elemen yang mempengaruhi dalam mencapai keberhasilan yaitu harga saham. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai pada perusahaan tersebut. Sebaliknya jika harga saham semakin rendah, maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut (Horne, 2005).

Kekayaan pada perusahaan dan pemilik saham

dipresentasikan melalui harga pasar dari suatu saham yang merupakan gambaran dari keputusan investasi, aktivitas pendanaan, dan manajemen asset. Persentase saham yang semakin tinggi dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan di mana kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat pula. Nilai perusahaan merupakan tolok-ukur bagi para investor karena dapat menilai kondisi perusahaan secara menyeluruh (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa elemen, diantaranya :

pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan. Dari beberapa elemen yang tertulis di atas, elemen itu mempunyai imbas di kemudian hari untuk kelangsungan hidup perusahaan baik ketika mengalami keterpurukan maupun kesuksesan. Maka nilai perusahaan mempunyai korelasi yang berbanding lurus dengan hubungan dan pengaruh dari rasio-rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan merupakan sebuah keuntungan pada masa yang akan datang kemudian dihitung kembali dengan menggunakan suku bunga yang tepat dan diharapkan dapat

meningkatkan nilai perusahaan (Kusumadilaga, 2010).

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk menentukan masa depan perusahaan. Melalui kinerja keuangan, dapat tersirat baik atau buruknya keadaan keuangan sebuah perusahaan dengan mencerminkan prestasi kerja karyawan atau organisasi di dalam perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memenuhi visi dan misi perusahaan agar tujuan dapat tercapai.

Faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menanam saham pada perusahaan adalah kinerja keuangan. Langkah dalam meningkatkan dan menjaga kinerja

keuangan adalah suatu kewajiban setiap perusahaan agar saham selalu eksis dan tetap diminati oleh investor. Peningkatan kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi dari laporan keuangan tersebut digunakan sebagai tolok-ukur oleh investor dalam melakukan berinvestasi saham pada perusahaan.

Hal yang dilakukan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan yaitu dengan cara mengukur melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin tinggi, maka investor akan memperoleh keuntungan yang semakin besar pula dalam aktivitas investasi saham. Laporan keuangan perusahaan dapat mencerminkan besarnya laba yang diperoleh, hal ini akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan dan

perusahaan akan memiliki reputasi yang baik di mata para investor. Menurut Horne (2005) hal yang dilakukan dalam mengukur kinerja keuangan yaitu melalui perhitungan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas yang berlandaskan pada laporan keuangan perusahaan serta telah dipublikasikan di bursa efek dan telah diaudit oleh akuntan publik.

Seorang investor atau analis laporan keuangan akan menghitung rasio kinerja keuangan yang meliputi likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam laporan keuangan perusahaan untuk menjadi acuan dasar dalam melakukan mengambil keputusan untuk aktivitas investasi. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Para calon investor akan melihat seberapa baik atau buruknya kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam mengambil keputusan investasi saham. Banyak hal yang dilakukan perusahaan guna memenuhi kewajibannya, salah satunya adalah menumbuhkan kemampuan keuangan untuk menjaga harga saham tetap stabil dan digemari investor. Catatan keuangan menjadi salah satu faktor yang mencerminkan informasi yang bernilai tinggi pada perusahaan.

Terkadang kinerja keuangan bisa menurun. Perusahaan harus bisa mengembalikan kemampuan aktivitas bisnisnya melalui analisa pada catatan keuangan dengan memanfaatkan rasio keuangan. Perolehan data melalui analisa pada catatan keuangan digunakan sebagai tolok-ukur guna memperbaiki kemampuan keuangan di waktu yang akan datang. Pengukuran

kinerja keuangan yang dilakukan pada setiap periode waktu tertentu akan sangat bermanfaat bagi manajemen untuk menilai perubahan yang telah dicapai oleh perusahaan dalam menghasilkan informasi yang baik untuk pengambilan keputusan.

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki kemampuan untuk membayar apabila kinerja keuangannya berjalan dengan baik. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya jika tingkat likuiditas perusahaan rendah, maka nilai perusahaan akan rendah pula.

5. Leverage

Leverage merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam aktivitas pendanaan. Leverage dapat menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila leverage perusahaan yang diperoleh dalam jumlah yang besar, hal ini akan berimbang pada risiko kerugian yang sebanding dengan keuntungan yang diperoleh. Hal berlawanan akan terjadi bilamana leverage yang diperoleh dalam jumlah yang kecil maka risiko kerugian akan menurun.

6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh dari sejumlah keputusan, kebijakan, maupun tujuan perusahaan. Rasio keuangan ini digunakan untuk

mengukur seberapa besar tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Masa depan perusahaan bergantung dari tingkat profitabilitas yang dimiliki. Jika tidak tepat langkah dalam mengambil keputusan dan mengelola asset, perusahaan akan sulit mendapatkan modal untuk menutupi kekurangan serta kehidupan perusahaan tidak dapat berlangsung dengan baik. Oleh karena itu profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting untuk dapat melangsungkan hidup perusahaan. Semisal dalam keadaan terpuruk, maka perseroan akan sukar mengembalikan keinginan atau minat investor untuk melakukan investasi. Peran manajemen dalam mengelola aset dan mengambil keputusan, akan sangat berpengaruh untuk masa depan perusahaan.

7. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, yaitu berupa penentuan jumlah besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan langkah dalam pengambilan keputusan mengenai laba yang dimiliki perusahaan, apakah laba tersebut akan diberikan kepada investor alias dividen atau keuntungan tersebut disimpan sebagai laba ditahan guna memenuhi kapitalisasi dagang di waktu yang akan datang.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Alfredo (2012), likuiditas merupakan kemampuan kas atau asset sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutangnya. Likuiditas diukur dengan asset lancar dibagi dengan utang lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki rasio lancar yang baik. Persentase likuiditas yang tinggi mengindikasikan kemampuan dalam memenuhi kewajiban perusahaan yang tersirat melalui rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).

Likuiditas memiliki hubungan yang konkret dengan nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang semakin produktif akan menambah kualitas bagi perusahaan, sehingga di mata para investor perusahaan mampu mencerminkan nilai yang baik. Sebaliknya apabila likuiditas perusahaan semakin rendah maka nilai

perusahaan akan turut rendah pula. Jika tingkat kemampuan kas perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan dan kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan. Tingkat kas yang semakin kecil akan menyesuaikan dengan kondisi perusahaan sehingga akan memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan karena dengan terdapat kepemilikan kas yang tinggi, perusahaan cenderung menurunkan akuisisi dan merger.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012) , likuiditas memiliki pengaruh positif yang relevan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perlu dipertimbangkan oleh berbagai pihak yang menilai perseroan dan tidak memiliki dampak yang konkret terhadap perubahan harga saham sebuah perusahaan.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan salah satu faktor penting dalam aktivitas pendanaan pada perusahaan. Leverage menggambarkan sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dibiayai dengan asset perusahaan itu sendiri. Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Leverage memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan

hutang dalam aktivitas bisnis memiliki kewajiban dalam membayar beban bunga dan beban pokok pinjaman, sehingga penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar apabila tidak terbayarnya hutang (Bhekti, 2013). Apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan rendah. Sebaliknya jika leverage semakin rendah maka nilai perusahaan akan tinggi. Manajemen perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam penggunaan hutang, karena semakin besar hutang yang dimiliki maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor tidak terlalu memperhatikan tingkat besar atau kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan, karena investor lebih

menilai bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan data tersebut dengan cara yang efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dan hal ini merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih pada aktivitas investasi di periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan membuat nilai perusahaan cenderung tinggi. Sebaliknya jika bila

profitabilitas yang dimiliki rendah, maka nilai perusahaan kian buruk pula. Profitabilitas mampu menunjukkan besarnya keuntungan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan ketika sedang melakukan aktivitas pendanaan. Apabila perusahaan memiliki keuntungan bersih, maka keuntungan tersebut layak untuk dibagikan kepada pemegang saham, sehingga nilai perusahaan perlahan-lahan bisa membaik dan taksiran saham akan meningkat pula. Hal ini akan tercermin melalui profitabilitas yang dimiliki perusahaan.

Investor akan melakukan aktivitas investasi yaitu dengan cara menanam saham pada perusahaan, cara itu yang dilakukan oleh mereka untuk mendapatkan keuntungan. Menurut penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), profitabilitas memiliki pengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan ketika menjalankan aktivitasnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Hal ini disebabkan dengan keuntungan yang tinggi, para investor pun akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatnya permintaan saham. Nilai perusahaan akan meningkat apabila permintaan saham meningkat (Mardiyati, 2012). Tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan, akan berimbas pada meningkatnya laba per lembar saham. Hal tersebut akan memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan membeli saham. Apabila banyaknya investor

yang membeli saham perusahaan maka harga saham akan meningkat, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Bhekti 2013).

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang melekat dengan aktivitas bisnis pada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan sebuah langkah dalam mengambil pertimbangan apakah margin yang dimiliki perusahaan akan diberikan kepada pemilik saham sebagai dividen atau hendak disimpan sebagai laba

ditahan untuk membiayai kapitalisasi di waktu yang akan datang.

Perusahaan akan mengalami perkembangan dan memperoleh keuntungan. Keuntungan ini terdiri dari laba ditahan maupun laba yang akan dibagikan. Profit yang disimpan merupakan salah satu elemen krusial dalam membiayai investasi dan perkembangan perusahaan. Semakin besar keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan finansial perusahaan akan semakin kuat. Seluruh laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada para pemegang saham, yaitu berupa dividen. Pimpinan perusahaan akan menentukan kebijakan dividen, yaitu besar atau kecilnya dividen yang hendak diberikan kepada pemilik saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), kebijakan

dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas tinggi dan dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah. Kebijakan dividen yaitu langkah yang dilakukan oleh perusahaan seraya mengeluarkan anggaran yang cukup besar, karena perusahaan harus menyisihkan sejumlah anggaran yang cenderung banyak untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki margin yang tinggi dan memiliki persediaan aset lebih yang mampu untuk membagikan dividen. Jumlah besar atau kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham.

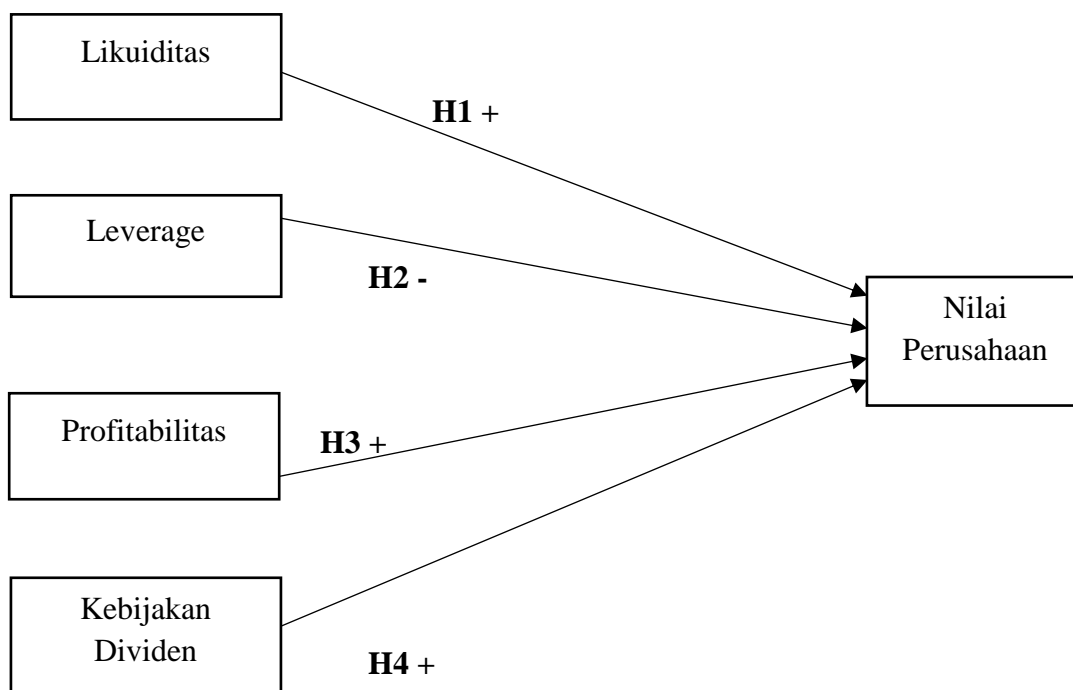
Apabila perusahaan yang membayarkan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang

banyak, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan tinggi, hal ini akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan yang membayar dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang sedikit, maka harga saham perusahaan tersebut akan rendah pula. Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen memiliki hubungan positif dengan kemampuan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam membayarkan dividen. Jumlah dividen yang dibagikan tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

**H4 : Kebijakan dividen
berpengaruh positif signifikan
terhadap nilai perusahaan**

C. Model Penelitian



METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Penggunaan sasaran penelitian dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Pelaporan tahunan perusahaan merupakan objek yang bergerak dalam sektor

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2015.

B. Jenis dan Sumber Data

Pengkajian ini memanfaatkan data sekunder. Peneliti menelusuri data tersebut

dari media perantara dan diperoleh secara tidak (direkap oleh pihak lain ataupun lewat dokumen). Data sekunder ini yaitu berupa ulasan catatan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Langkah ini dicapai melalui beberapa cara, salah satunya yaitu menelusuri dan mengakumulasi informasi yang diperoleh dari periode ulasan keuangan di mana pihak auditor telah mengaudit ulasan tersebut kemudian diterbitkan dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Yogyakarta dan melalui website www.idx.co.id

D. Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

- a. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan satuan persentase :

$$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

- b. Leverage dapat diukur dengan menggunakan satuan persentase :

$$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- c. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan satuan persentase :

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- d. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan satuan persentase :

$$\frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan :

Tobin's Q

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Total nilai pasar diperoleh melalui :

$$\text{Total Nilai Pasar} = \text{Total Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan}$$

E. Uji Kualitas Instrumen Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif ditunjukkan melalui pemaparan sebuah data dalam bentuk tabel yang meliputi beberapa elemen. Elemen tersebut diantaranya parameter perumusan data (mean) maupun parameter dari pemencaran data seperti range, minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2009).

2. Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik, langkah digunakan di dalam penelitian ini yaitu menggunakan Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Multikolinearitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas berperan untuk mendefinisikan bukti yang telah terkumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik pada pengujian normalitas yang bisa digunakan yaitu uji normal Kolmogorov dan normal P-P Plot. Suatu data dikatakan terdistribusi normal apabila Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05 (Ghozali, 2006). Salah satu cara untuk melihat normalitas secara visual dapat dilakukan dengan cara Normal P-P Plot, yaitu dengan ketentuan jika titik-titik masih berada di sekitar garis diagonal maka dikatakan bahwa residual menyebar normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memahami apakah terdapat pembiasan pada

asumsi klasik autokorelasi yaitu hubungan yang bereaksi ataran residual di suatu peninjauan dengan peninjauan yang lain pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk meninjau perihal apabila terdapat faktor ketidaksamaan seluruh peninjauan di model regresi. Uji ini bertujuan untuk mengetahui efek dari kekeliruan elemen-elemen asumsi klasik pada model regresi, di mana sebuah model regresi harus terkandung elemen-elemen dengan suatu syarat tidak tampak heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi

heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada uji ini hanya diperuntukan untuk penelitian yang memiliki variabel independen yang lebih dari satu. Uji multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai Variance-Inflation Factor (VIF). Suatu model regresi dapat menunjukkan adanya multikolinearitas jika nilai Tolerance $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 .

Langkah uji hipotesis dilakukan agar peneliti bisa meninjau seberapa besar skala signifikansi dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk meninjau hal tersebut peneliti bisa melakukan beberapa metode uji hipotesis yaitu dengan melakukan Analisis Regresi, Koefisien Determinan (R^2), Uji F, dan Uji t.

a. Analisis Regresi

Analisis regresi yaitu sebuah alat ukur yang digunakan untuk meninjau apakah terdapat keterkaitan pada variabel yang mengindikasikan arah interaksi antara variabel yang mempengaruhi dengan variabel yang dipengaruhi. Sangkut paut fungsional antara variabel yang mempengaruhi dan yang dipengaruhi disebut dengan pengkajian regresi linear sederhana. Persamaan regresi yang

F. Uji Hipotesis dan Analisis Data

digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + \varepsilon$$

y = nilai perusahaan

a = alpha

$b_1 b_2 b_3 b_4$ = kinerja keuangan

ε = error

x_1 = *likuiditas*

x_2 = *leverage*

x_3 = *profitabilitas*

x_4 = *kebijakan dividen*

b. Uji F (Pengujian Koefisien Regresi Simultan)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji korelasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan. Tingkat signifikansi uji F dapat dilihat dari angka signifikannya. Jika angka signifikansi uji F lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (α), maka hipotesis ditolak dan H1

diterima. Nilai (α) yang digunakan adalah jika signifikansi $F > 0,05$ maka hipotesis diterima dan jika signifikansi $F < 0,05$ maka hipotesis ditolak.

c. Uji t (Pengujian Koefisien Regresi Parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk memverifikasi kebenaran atau kesalahan hipotesis. Untuk menentukan signifikansi uji t adalah dengan melihat angka signifikansi untuk mengambil keputusan yaitu jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis diterima, sedangkan jika signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis ditolak.

d. Analisis Data

Koefisien determinan dinyatakan dalam R^2 pada intinya bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam rangka menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinan berapa diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi independen (Ghozali, 2007). Koefisien determinasi mempunyai kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan model, maka penelitian ini menggunakan adjusted R^2 berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 1,

maka semakin baik variabel independen mempengaruhi perubahan variabel dependen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab empat ini penulis akan mengkaji hasil penelitian yang telah dilakukan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menjawab tujuan penelitian tersebut digunakan beberapa metode analisis data yaitu analisis deskriptif statistik, analisis asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program SPSS versi 21.

A. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini, metode yang digunakan yaitu analisis deskriptif. Ulasan analisis deskriptif

statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
Likuiditas	120	0.52	464.98	6.7268
Leverage	120	0.04	5.28	1.1886
Profitabilitas	120	0.00	0.75	0.1366
Kebijakan Dividen	120	0.00	37.02	1.0227
Nilai Perusahaan	120	619200000.17	2987145990000	1480851687158

B. Analisis Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan autokolerasi.

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk memaparkan apakah peninjauan tersebut tersebar secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.15658304
	Absolute	.077
Most Extreme Differences	Positive	.077
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.482

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui nilai *asympt.sig* sebesar 0,482 > 0,05 sehingga dapat

disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menelusuri bila terdapat kekeliruan dalam model regresi diantara kesalahan periode t dengan kesalahan periode

sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara melakukan uji *Durbin-Watson* (dw test).

Tabel 4.3. Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.449 ^a	.202	.174	2.19377	1.986

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,986. Rumus uji autokolerasi $DU < Dw$

$< (4 - DU)$. $DU=1,7715$, $4-DU=2,2285$. Maka $1,7715 < 1,986 < 2,2285$ menyatakan tidak terjadi autokolerasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Sebuah taksiran pada pengujian ini merupakan perihal

yang krusial mengingat terdapat beberapa kendala yang berasal dari uji regresi yaitu homoskedastisitas,

di mana seluruh kendala tersebut mempunyai varian yang sama.

Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	sig	batas	Keterangan
Likuiditas	0.081	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Leverage	0.684	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Profitabilitas	0.068	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Kebijakan Deviden	0.079	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Data Sekunder, 2017

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dijabarkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%,

maka variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

4. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi dampak keterkaitan antar variabel bebas. Hal yang seharusnya terjadi di model regresi yaitu tidak terdapat keterkaitan antara variabel bebas

dengan variabel lainnya. Langkah dalam mendefinisikan efek dari pengujian ini yaitu melihat pengaruh dari uji multikolinieritas, yaitu dengan melihat nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α).

Tabel 4.5. Uji Multikolineartias

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Likuiditas	0.752	1.330	Tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	0.772	1.295	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0.947	1.056	Tidak terjadi multikolinieritas
Kebijakan Deviden	0.973	1.028	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10,

C. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan untuk mengkaji regresi linier berganda. Terdapat beberapa cara pengkajian regresi linier berganda, perihal ini hendak diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \geq 0,05$ artinya Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ulasan regresi linier berganda yang telah dilakukan, hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	28.274			
Likuiditas	0.557	2.811	0.006	Signifikan
Leverage	0.430	2.147	0.034	Signifikan
Profitabilitas	0.549	3.212	0.002	Signifikan
Kebijakan Deviden	0.880	1.734	0.086	Tidak Signifikan
F hitung	7.268			

Sig F	0.000			
Adjusted R Square	0.174			

Sumber : Data Sekunder 2017

1. Uji Regresi Simultan (uji F)

Berdasarkan Regresi Simultan, diperoleh nilai F-hitung sebesar 7,268 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p) \geq 0,05, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan mampu memprediksi perubahan Nilai Perusahaan.

2. Uji Regresi Parsial (uji t)

$$Y = 28.274 + 0.557 \text{ Likuiditas} + 0.430 \text{ Leverage} + 0.549 \text{ Profitabilitas} + 0.880 \text{ Kebijakan Dividen} + e$$

a. Likuiditas

Variabel likuiditas telah diuji menggunakan uji regresi

parsial, didapat nilai t-hitung sebesar 2,811 koefisien regresi (beta) 0,557 dengan probabilitas (p) = 0,006. Kemudian hasil olah data di mana persentase probabilitas (p) \geq 0,05 dapat dijabarkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin baik Likuiditas dari data perseroan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012–2015 secara otomatis mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

b. Leverage

Variabel *Leverage* telah diuji menggunakan uji regresi

parsial, didapat kuantitas t-
hitung sebesar 2,147 koefisien
regresi (beta) 0,430 dengan
probabilitas (p) = 0,034.
Berdasarkan hasil olah data di
mana nilai probabilitas (p) \geq
0,05 dapat disimpulkan bahwa
Leverage berpengaruh positif
dan signifikan terhadap Nilai
Perusahaan. Ini menunjukkan
semakin tinggi Leverage pada
perusahaan dari data sektor
manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI)
periode 2012–2015 secara
otomatis mampu
meningkatkan Nilai
Perusahaan.

c. Profitabilitas

Berdasarkan uji regresi
parsial, persentase nilai t-
hitung sebesar 3.212 koefisien

regresi (beta) 0,549 dengan
probabilitas (p) = 0,002.
Berdasarkan hasil olah data di
mana persentase probabilitas
(p) \geq 0,05 dapat dijabarkan jika
Profitabilitas berpengaruh
positif dan signifikan terhadap
Nilai Perusahaan. Ini
menunjukkan semakin baik
Profitabilitas dari data sektor
manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI)
periode 2012–2015 secara
otomatis mampu
meningkatkan Nilai
Perusahaan.

d. Kebijakan Deviden

Berdasarkan uji regresi
parsial, persentase t-hitung
sebesar 1,734 koefisien regresi
(beta) 0,880 dengan

probabilitas (p) = 0,086. Berdasarkan hasil olah data di mana persentase probabilitas (p) < 0,05 dapat dijabarkan bahwa Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin baik Kebijakan Deviden dari data sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2015 secara otomatis belum mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Besar pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden secara simultan terhadap Nilai Perusahaan ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,174. Artinya, 17,4% Nilai Perusahaan

dipengaruhi oleh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden.

D. Pembahasan

a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel Likuiditas, perolehan data penelitian ini mengindikasikan jika likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase t hitung sebesar 2,811 dengan probabilitas 0,006 di mana angka tersebut ($p \geq 0,05$). Likuiditas merupakan tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan berjangka pendek yang dibayarkan tepat pada waktunya, dan diukur menggunakan rasio cepat. Risiko

tingkat kegagalan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dapat diperkecil oleh tingkat likuiditas yang dimiliki. Kewajiban keuangan jangka pendek biasanya ditujukan pada pihak kreditur, begitu pula hal sebaliknya. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena dengan rasio likuiditas yang tinggi maka perusahaan dapat mempergunakan aktiva lancar secara efisien, sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Wiagustini, 2010).

Tingkat rasio likuiditas yang tinggi akan mencerminkan dana yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis

dan membagikan dividen, serta mudah dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Gryglewicz, 2010).

Nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja yang baik. Kinerja yang baik ditunjukkan dengan rasio keuangan likuiditas yang tinggi. Hal ini akan membuat para investor tertarik dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan, yang kemudian harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Kondisi seperti ini yang akan memberikan keuntungan kepada perusahaan maupun pihak investor (Lischewski, 2010).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang semakin tinggi akan memberikan dampak positif yaitu meningkatnya nilai perusahaan.

b. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel *Leverage*, perolehan data penelitian ini mengindikasikan bahwa leverage memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase *t* hitung sebesar 2,147 dengan probabilitas 0,034 dimana angka tersebut signifikan karena ($p \geq 0,05$).

Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan

positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dapat memangkas biaya penghasilan pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan dialokasikan untuk pembayaran bunga pinjaman (Yuyetta, 2009). Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen ataupun reinvestasi. Perusahaan yang mampu melakukan reinvestasi ataupun meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapat respon yang positif sehingga meningkatkan penilaian pasar yang berdampak pada penawaran harga saham di pasar modal yang semakin meningkat (Singapurwoko, 2011). Leverage

merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (external financing) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel Profitabilitas, perolehan data penelitian ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas memiliki dampak yang positif dan konkret terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase t hitung sebesar 3.212 dengan probabilitas 0,002 di mana angka tersebut signifikan karena ($p \geq 0,05$). Profitabilitas yakni sebuah kompetensi yang dilakukan oleh perseroan untuk memperoleh profit pada aktivitas investasinya. Variabel profitabilitas ini dihitung melalui skala Return on Equity (ROE) (Kasmir, 2008).

Mutu sebuah perseroan dapat pula berubah-ubah kondisinya bergantung dari

kuantitas profit yang diproduksi oleh perseroan itu sendiri. Profit yang dimiliki dapat mengindikasikan kepiawaian perseroan dalam menerapkan investasi yang dikelola oleh manajemen perseroan untuk menaikkan mutu (Wiagustini, 2010:76).

Menurut Naccur dan Goaid (dalam Tahir, 2011) mengemukakan profitabilitas yakni sebagai salah satu elemen yang krusial mengingat elemen ini mewujudkan kualitas dan kuantitas masa depan yang baik bagi calon investor yang ingin memulai investasinya. Kuantitas profit yang melambung tinggi mengindikasikan daya guna dari penataan aset oleh manajemen perseroan. Kemudian bila perseroan telah meraup surplus

yang mencukupi, mereka patut merealisasikan keputusan untuk menaruh margin tersebut atau memberikan kepada pemilik saham.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Alfredo (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan Profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan membuat mutu perseroan melambung tinggi. Sebaliknya bila profit semakin merosot maka mutu perseroan akan semakin terpuruk. Margin yang dimiliki dapat mengindikasikan kadar surplus bersih yang mampu diperoleh perseroan tatkala mempraktikkan bisnisnya. Bila perseroan memperoleh margin, maka mereka harus

memutuskan perihal margin tersebut untuk disimpan ataukah kondisi tersebut patut diberikan pada pemilik saham. Lantaran perseroan akan memiliki mutu yang estetis di mata investor, hal seperti ini yang kian meninggikan kondisi perseroan yang tercermin melalui harga saham.

d. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel Kebijakan Dividen, perihal ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase t hitung sebesar 1,734 dengan probabilitas 0,086 di mana angka

tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Kebijakan dividen dapat terindikasi melalui persentase Dividen Payout Ratio (DPR), yakni sebuah elemen dari surplus bersih perseroan lantaran disebarkan sebagai dividen. Berlandaskan Theory Bird In The hand, kuantitas dividen yang diberikan kepada pemilik saham akan menjadi magnet dan patokan bagi pemilik saham lantaran kebanyakan investor condong lebih berminat pada dividen alih-alih memilih keuntungan modal lantaran dividen tingkat surplus yang diperolehnya lebih pasti (Subramanyam, 2010).

Perseroan harus bijak dan cermat dalam mengambil

keputusan lantaran perihal ini menyangkut keputusan keuangan, kemudian kondisi seperti ini condong memicu pertikaian kedua belah pihak, yakni manajemen perseroan dan pemilik saham. Perihal ini timbul lantaran kedua kubu ini kerap memiliki keinginan yang berbeda (Sugiarto, 2011).

Manajemen perseroran mempertimbangkan surplus yang diperoleh selayaknya digunakan untuk aktivitas operasional. Sedangkan pemilik saham mendambakan surplus tersebut untuk disebarkan kepada pemilik saham berwujud

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN PENELITIAN

A. Kesimpulan

dividen. Timbulnya pertikaian antara kedua pihak ini berimbaskan pada ambisi perseroan, lantaran tidak terlaksana ambisi utama yakni meninggikan mutu perseroan (Sukirni, 2012).

Perihal ini selaras dengan penelitian oleh Michaely dan Michael (2011) dalam risetnya mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan dambaan yang fantastis tetapi bertolak belakang terhadap manajer dan kondisi di lapangan. Sehingga kebijakan dividen tidak selamanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan dalam bab 4, maka terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2,811 dengan probabilitas 0,006 di mana angka tersebut ($p \geq 0,05$).
2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2,147 dengan probabilitas 0,034 di mana angka tersebut signifikan karena ($p \geq 0,05$).
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 3,212 dengan probabilitas 0,002 di mana angka tersebut signifikan karena ($p \geq 0,05$).
4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1,734 dengan probabilitas 0,086 di mana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).
5. Variabel kinerja keuangan yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 3,212 di mana nilai tersebut paling tinggi dengan probabilitas 0,002 di mana angka tersebut signifikan karena ($p \geq 0,05$).

B. Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jangka waktu periode pengamatan hanya 4 tahun yaitu dari tahun 2012-2015.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Padahal masih banyak rasio keuangan lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur di periode tahun 2012-2015, sehingga apabila penelitian dilakukan di perusahaan sektor lain dan pada waktu yang berbeda serta dengan menambah periode yang diteliti mungkin akan menunjukkan hasil yang berbeda.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel penelitian berupa rasio keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Chariri, Anis. & Ghozali, Imam. Ulum, Ihyaul. 2007. *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan *Partial Least Squares*. Jurnal SNA 11. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Cheng, Ming Chang. & Tzeng, Zuwei Ching. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*. 3(2): 30-53.
- Christiani. S, Devi. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI, *Tesis*, Program Magister Manajemen UNUD.
- Erlangga, Enggar. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance*, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Erlina. 2002. *Manajemen Keuangan*. Universitas Sumatera Utara: program studi akuntansi. Ervin L, Black Sr. 1998. Which is More Value- Relevant: Earnings or Cash Flows?. (online).
- Fitri. Prasetyorini, Bhekti. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Fitriyanti, Hayu. 2009. Analisis Pengaruh Roa, Roe, Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen. (online).
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gryglewicz, Sebastian. 2010. A Theory of Corporate Financial Decision With Liquidity And Solvency Concerns. *Journal of Financial Economics*. Erasmus University Rotterdam.
- Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Hartini, Sri. 2010. Pengaruh Dividen Kas, Arus Kas Bersih, Leverage Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Harga

- Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara. Program Pascasarjana. (online).
- Hasugian, Hotbin. 2008. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan Leverage Perusahaan terhadap Harga Saham setelah Ex Dividen Day di Bursa Efek Indonesia. Thesis. Program Pascasarjana USU.
- Horne & Wachowiz. 2005. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Jakarta. Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2002. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: salah kaprah dan pengalaman- pengalaman*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010.
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Coporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Lestyorini. Ina. 2008. Pengaruh Variabel-variabel Keuangan Terhadap Harga Pasar Saham Setelah Initial Public Offering (ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periodesasi 2000-2005 Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Akuntansi. (online).
- Lischewski, Hudith and Svitlana Voronkova. 2010. Size, Value and Liquidity: Do they really matter on an emerging stock market?. ZEW Discussion papers No. 10-070.
- Mahendra, Dj, Alfredo. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Mardiyati. Umi. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- Michaely, Roni and Michael R. Roberts. 2012. Corporate Dividend: Lessons From Private Firms. *The Riview of Financial Studies*, 25 (3).
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa.

- Jurnal Keuangan dan Bisnis. 5(2).
- Nurlela dan Ishaludin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Prasetyorini, Bhakti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), h: 183-196.
- Prastika, Ni Gst. Ayu Pt. S. 2012. Pengaruh Ios, Leverage dan Dividend Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*.
- Raharjo, Susilo. 2005. Analisa Penfaruh Kinerja keuangan Terhadap Return Saham pada Perusaahn LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Singapurwoko, Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, h: 137-148: Issue 32: ISSN 1450-2275.
- Subramanyam, K R dan Wild, J John. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Salemba Empat: Jakarta.
- Sugiarto, Melanie. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. 3 (1) h: 1-25.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi*, Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Universitas Negeri Semarang.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Fakultas

Ekonomi Universitas Diponegoro,
Semarang.

Tahir, Izah Mohd dan Ahmad Rizal Razali. 2011. The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed Company. International Journal of Economics and Management Sciences.1 (2). pp: 32-41.

Yuyetta, Etna Nur Afri. 2009. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada masa krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. Jurnal Akuntansi & Auditing, 5(2): h: 148-163.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.