

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi pada perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2012-2017)

Oleh :

Yuniati Puspita

Puspitayuniati4@gamil.com

Dosen Pembimbing

M. Imam Bintoro, S.E., M.Sc. Fin.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Phone : +62 274 387656 ext.117 Fax : +62 274 387646

Email : info.feb@umy.ac.id

Web : www.umy.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Objek peneliti ini merupakan Perusahaan Barang Konsumsi. Teknik pengambilan sampel dipilih secara *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri atas 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian sebanyak 6 tahun yaitu tahun 2012-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi *E-views 9*. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (3) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the Effect of Profitability, Leverage, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value. The object of this research is a Consumer Goods Company. The sampling technique was selected by purposive sampling. The research sample consisted of 21 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research period of 6 years, namely in 2012-2017. The analytical method used in this study is multiple linear regression using the E-views 9 application. The results of this study indicate that (1) profitability has a positive effect on firm value; (2) debt policy has a positive effect on firm value; (3) dividend policy does not affect the firm value; (4) liquidity does not affect the firm value.

Keywords : Profitability, Leverage, Dividend Policy, Liquidity and Firm Value.

PENDAHULUAN

Salah satu pilihan perusahaan dalam pendanaan adalah menerbitkan saham. Saham juga merupakan instrumen investasi yang banyak di pilih investor dengan berbagai kemudahan dalam transaksi dan keuntungan yang menarik. Semakin mudahnya investor untuk mengakses investasi dipasar modal dan juga didukung dengan progam pemerintah yaitu Yuk Nabung Saham, hal ini menarik banyak minat masyarakat Indonesia dari berbagai kalangan untuk mendaftarkan diri sebagai investor, dengan berinvestasi di pasar modal salah satunya dalam bentuk saham.

Nilai Perusahaan merupakan sesuatu hal yang sangat penting untuk seorang manajer maupun seorang investor dalam sebuah nilai perusahaan itu sendiri (Setiani, 2013). Nilai perusahaan juga bisa dianggap sebagai nilai pasar karena dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham dengan maksimal apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat dan nilai perusahaan menjadi sebuah gambaran kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Hanafi (2015:42), profitabilitas merupakan kemampuan untuk mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Pada saat keuntungan tinggi maka secara otomatis seorang investor akan melihat bahwa perusahaan itu mempunyai prospek nilai yang baik, sehingga para investor tertarik menginvestasikan saham ke dalam perusahaan tersebut dengan harapan mendapatkan dividen yang tinggi.

Menurut Sutrisno (2012:5), Kebijakan Hutang sering disebut kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini, manajer dituntut untuk melakukan pertimbangan dan mengkombinasi dari sumber dana yang ada dalam membelanjai kebutuhan investasi maupun kegiatan perusahaan.

Menurut Hanafi (2015:361) kebijakan dividen adalah kompensasi yang di diterima pemegang saham atau investor selain *capital gain*. Kebijakan dividen sering disebut sebagai sinyal bagi investor, untuk melihat baik buruknya suatu perusahaan, hal ini kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dibuktikan dalam *Signaling Theory*.

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas. (Syamsuddin, 2016:74).

Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi adalah salah satu termasuk dalam sektor Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Industri Barang Konsumsi termasuk penopang dalam sektor Industri Manufaktur yang menjadi salah satu pilihan utama bagi para investor dalam menginvestasikan dana, hal ini dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan Industri Barang Konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan setiap tahun-ketahunnya. Industri Barang dan Konsumsi mempunyai 5 sub sektor yaitu, Sub Sektor Makanan dan

Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik dan Barang Rumah Tangga, dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.

Berdasarkan www.kemenperin.go.id Industri Barang Konsumsi memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu sektor ini menjadi salah satu sumber utama dari beberapa sektor yang di jalankan oleh pemerintah, dalam mendorong industri ke pergerakan ekonomi nasional. Selain itu Industri Barang dan Konsumsi tergabung dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) sejak tahun 2000, dan setiap proyeksi lima tahunnya merupakan salah satu sektor industri yang menduduki peringkat pertama.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan sesuatu hal yang sangat penting untuk seorang manajer maupun seorang investor dalam sebuah nilai perusahaan itu sendiri (Setiani, 2013). Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan akan selalu meningkatkan kinerja perusahaan dengan melalui kegiatan investasi dan pendanaan yang diwujudkan dalam kegiatan operasional perusahaan. Tujuan utama kegiatan operasional perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau meningkatkan nilai saham yang berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (Hanafi, 2015:12). Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai persepsi investor terkait tingkat kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Harga saham

yang tinggi akan menandakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatnya harga saham akan membuat kepercayaan kepada investor terhadap nilai.

2. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015:42) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang mencerminkan seberapa besar keuntungan yang didapatkan perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Keuntungan yang tinggi pada profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat dilihat pada rasio profitabilitas yang memiliki kemampuan manajemen keuangan perusahaan dalam mengelola biaya-biaya yang muncul saat proses operasional perusahaan dengan periode tertentu sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan maksimal. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga perusahaan tersebut dipandang oleh investor.

3. Kebijakan Hutang

Menurut Yunitasari dan Priyadi (2014) Kebijakan hutang adalah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan. Hutang memiliki dampak positif yaitu keuntungan akan menambah modal pada perusahaan.

Selain itu juga pada saat perusahaan berhutang akan ada pengawasan eksternal dari kreditur sehingga perusahaan akan terus meningkatkan kinerja perusahaan. Keuntungan dari penggunaan hutang adalah bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif hutang tersebut.

4. Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2001:281) kebijakan dividen adalah keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan digunakan untuk pendanaan operasional kembali dengan dijadikan laba ditahan. Saat perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham maka hal tersebut akan merespon positif. Perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang tinggi maka kemungkinan pemegang saham akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi pula, untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, perusahaan sudah merencanakan dengan menetapkan target setiap ada penambahan laba ditahan, berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah.

5. Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:241) likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo baik kewajiban pada pihak luar perusahaan ataupun pihak

dalam perusahaan. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas. (Syamsuddin, 2016:74).

PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015:42). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang semakin baik, dimata para investor, sehingga investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi tetapi mempunyai tingkat resiko yang rendah (Hanafi, 2009:6). Semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan saham maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016), dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Pada saat perusahaan memiliki hutang, perusahaan akan senantiasa selalu meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap kreditur. Hal ini di dukung dengan Teori *Signaling Ross* 1977, menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beropersai dengan baik (Hanafi, 2014:316). Sedangkan Pada saat perusahaan berhutang mempunyai manfaat yaitu penghematan pajak, karena bunga digunakan untuk penghematan pajak. Berkurangnya pajak yang dibayarkan perusahaan, berarti akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini di dukung oleh Teori Modigliani Miller (MM) dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat secara proporsional dengan penggunaan hutang (Hanafi, 2014:299). Hal tersebut tentunya akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya

kepada perusahaan maka secara otomatis akan menaikkan harga saham yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut yang didukung oleh penelitian Suffah dan Riduwan (2016), dan Achmad dan Amanah (2014), menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan mengenai pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan (Sartono, 2001:281). Pada saat perusahaan memberikan pengumuman bahwa pembagian dividen tinggi kepada para pemegang saham, maka dengan begitu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mempunyai prospek yang baik. Hal ini didukung dengan *Teori Signaling* menyatakan bahwa akan ada kecenderungan meningkatnya harga saham pada saat pengumuman kenaikan dividen dan menurunnya harga saham pada saat pengumuman penurunan dividen (Hanafi, 2014:371). Sedangkan menurut *bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik dengan keuntungan yang didapatkan sekarang berupa dividen daripada

keuntungan yang di dapatkan pada masa mendatang yang berupa *capital gain* (Hanafi, 2014:366). Hal tersebut tentunya dapat menyebabkan para investor tertarik untuk menanamkan saham nya kepada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan maka akan secara otomatis akan membuat harga saham naik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut yang didukung oleh penelitian Mayogi dan Fidiana (2016), Dwipayana dan Suaryana (2016) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H3 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

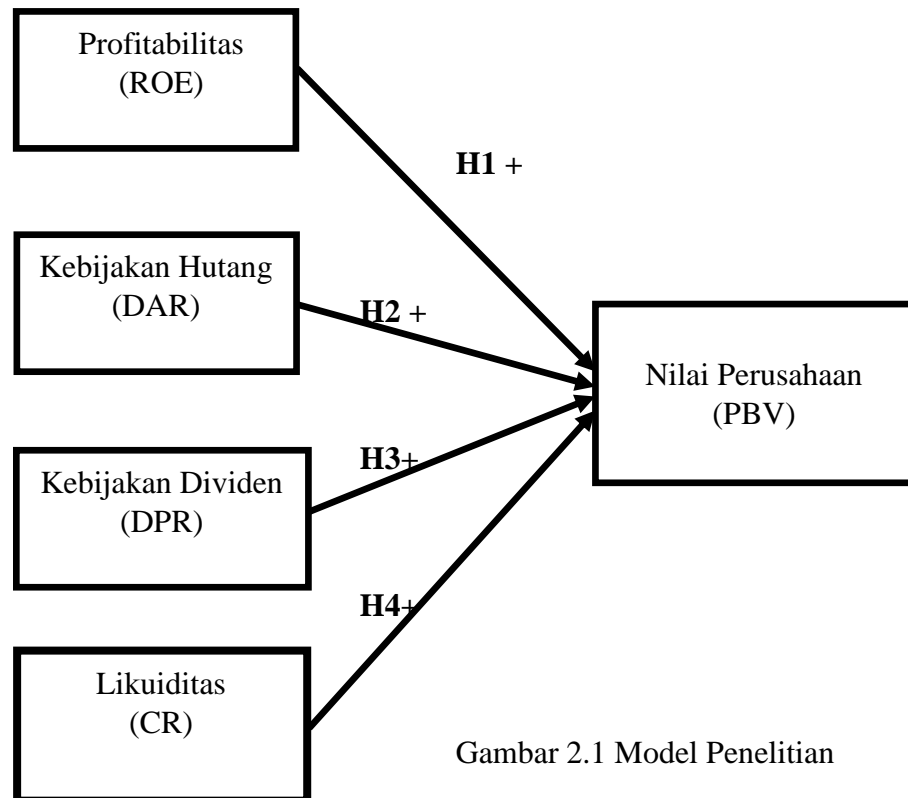
4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010:114). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti memiliki tingkat resiko yang kecil, karena perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Keadaan ini dapat berubah menjadi sinyal yang baik bagi investor karena dengan likuiditas yang tinggi berarti memiliki tingkat risiko yang kecil, dengan begitu

investor akan merasa dana berlebih yang dimiliki perusahaan digunakan dengan efektif, karena pada dasarnya dana berlebih tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan modal investasi yang dapat menghasilkan laba dan memberikan kesejahteraan terhadap investor. Sinyal yang baik dikirimkan perusahaan secara langsung dengan tingginya tingkat likuiditas tersebut sesuai dengan teori sinyal. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan maka akan secara otomatis membuat harga saham naik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut yang didukung dengan penelitian Dewi dkk (2018), Rompas (2013), dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN



Gambar 2.1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek/Subjek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.

Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada, dalam penelitian ini data sekunder didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2017. Data sekunder ini didapatkan dari Laporan Keuangan Indonesia *Stock Exchange* (IDX) periode 2012 – 2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang sesuai bagi penelitian ini. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu.

Definisi Operasional

Variabel Dependent

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* perbandingan dari nilai pasar saham dengan nilai buku perlembar saham.

Price to Book Value dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Rafika dan Santoso, 2017) :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar Saham}}$$

Variabel Dependent

a. Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan *Return On Asset (ROA)* dalam mengukur profitabilitas perusahaan. ROA merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dengan modal saham (Hanafi, 2014:42). *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

b. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* merupakan perbandingan dari total hutang dengan total asset. *Debt To Equity Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Rafika dan Santoso, 2017) :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Kebijakan Dividen

Dividen yang dimaksud adalah bagian dari laba bersih yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Rafika dan Santoso, 2017) :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

d. Likuiditas

Rasio likuiditas ini menggunakan rasio lancar yaitu yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2015:37).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+ Setara kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Metode Analisis Data

Uji Stastistik Deskriptif

Pengukuran yang digunakan pada statistic deskriptif ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan kemencengan distribusi (*skewness*).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data ini dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka data dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinerieritas

Uji multikolineritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolineritas dapat dideteksi dengan nilai *cut off* yang menunjukkan nilai *tolerance* $> 0,1$ atau sama dengan nilai VIF < 10 .

c. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji harvey dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Jika nilai signifikansinya $> 0,05$ antara independen dengan nilai absolute residual maka tidak ada heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$, maka hipotesis 0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi, (2) jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis 0 diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi, dan (3) jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Analisa Regresi

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program *E-Views 9* untuk mengolah data. Pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda model penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + b_1 ROA + b_2 DER + b_3 DPR + b_4 Cash_Ratio + e$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

ROA : *Return On Asset*

DER : *Debt to Equity Ratio*

CASH : *Cash Ratio*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien regresi variabel independen

e : Koefisien error

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Penelitian ini, uji t dilakukan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh dari H1, H2, H3, dan H4 secara parsial terhadap variabel terikat.

Uji Signifikasi F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat α sebesar 5%, jadi jika nilai signifikan uji F < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya, begitupun sebaliknya (Rafika dan Santoso, 2017).

Uji Koefisien Determinasi R^2

Menurut Rahmawati dkk (2016:192) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.4.
Hasil Uji Normalitas

Probability	Keterangan
0.027662	Tidak Berdistribusi Normal

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 10

Uji normalitas biasa diabaikan apabila sampel yang digunakan diatas 80 atau > 80. Jadi apabila sampel diatas 80 atau >80 namun tidak lolos dalam uji normalitas maka bisa saja untuk tidak memakai uji normalitas dalam uji asumsi klasik.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5.
Hasil Uji Multikolinieritas
Variance Inflation Factor

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.593570	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1.638042	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1.191954	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Cash Ratio	1.627885	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 11

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heterokedastisitas
Uji Harvey

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
7.723733	0.1022	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 12

4. Hasil Autokorelasi

Tabel 4.7.
Hasil Uji Autikorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
2.064282	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 13

Diketahui nilai $D_u < D_w < 4 - D_u$ ($1.7596 < 2.064282 < 2.2404$), berdasarkan hasil tersebut bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.3.
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.041579	-0.061909	0.9508
ROA	24.89076	8.095241	0.0000
DER	1.347361	2.500417	0.0145
DPR	0.835017	1.464326	0.1472
CASH_RATIO	-0.284365	-1.302678	0.1966

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 9

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4.8.
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.041579	-0.061909	0.9508	
ROA	24.89076	8.095241	0.0000	Signifikan
DER	1.347361	2.500417	0.0145	Signifikan
DPR	0.835017	1.464326	0.1472	Tidak Signifikan
CASH_RATIO	-0.284365	-1.302678	0.1966	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 9

Hasil Uji Signifikasi F

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F

F-statistic	12.33980
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data, Lampiran 14

Uji Koefisien Determinasi R^2

Tabel 4.10
Hasil Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.793651	0.729335

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 14

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 24.89076 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$. Dari hasil tersebut maka hipotesis **“profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima**. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena perusahaan semakin baik dalam membayarkan *return* kepada pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin besar profit yang diperoleh perusahaan berarti menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang semakin baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 1.347361 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0145 < 0.05$. Dari hasil tersebut maka hipotesis **“kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima**. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan

membayai aktivitas operasional perusahaan. Proporsi penggunaan hutang suatu perusahaan menjadi sinyal baik bagi perusahaan, yang mana dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa mendatang dan sebagai sinyal positif bagi para investor, karena hutang yang digunakan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang tersebut, sehingga akan meningkatkan kesejahteraan investor. Hasil ini sesuai dengan Teori *Signaling Ross* 1977, yang menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beropersai dengan baik (Hanafi, 2014:316).

3. **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 0.835017 dengan nilai probabilitas sebesar $0.1472 > 0.05$. Dari hasil tersebut maka hipotesis **“kebijakan dividen berengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak**. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan di industri sub sektor barang konsumsi. Hasil analisis menunjukkan tingginya dividen yang dibagikan tidak menjamin tingginya nilai perusahaan, pembagian dividen juga tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Fenomena ini terjadi karena profitabilitas lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketimbang kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini membuktikan kebijakan dividen yang diprosikan dengan (DPR) belum efektif dalam menyampaikan

sinyal positif kepada investor. Ditolaknya hipotesis dalam penelitian ini di duga bahwa investor di Indonesia lebih cenderung menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Hal ini menunjukkan masih banyak investor dengan karakter spekulasi di Indonesia.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien -0.284365 dengan nilai probabilitas sebesar $0.1966 > 0.05$. Dari hasil tersebut maka hipotesis **“likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak**. Likuiditas yang baik adalah harapan semua perusahaan, akan tetapi tingkat likuiditas yang terlalu tinggi akan memberikan efek buruk bagi perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban keuangan jangka pendeknya. Pembayaran tersebut dibayarkan dengan kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan. Apabila jumlah cadangan kas yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi, hal ini akan memicu sinyal kurang baik yang akan di terima investor sebagai ketidakefektifan perusahaan mengelola aset lancarnya. Merujuk pada hasil penelitian yang menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap membaik atau memburuknya nilai perusahaan, investor memang cenderung tidak memperhatikan likuiditas yang dimiliki perusahaan sebagai acuannya dalam pemilihan perusahaan. Fenomena tersebut merupakan reaksi investor yang menganggap likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan aktiva

lancar yang dimiliki, sehingga posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Berdasarkan hasil penelitian maka didapat kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan sub sektor barang konsumsi sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dan memperluas objek yang digunakan seperti perusahaan manufaktur, perbankan dan lain-lain.
2. Menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achamad, Safitri Lia dan Amanah, Lailatul. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akutansi : Vol.3, No.9*. Surabaya.
- Dewi, Nilawati, Andini, Rita dan Santoso, Edi Budi. 2018. Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Sektor *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal of Accounting*.
- Dwipayana, Made, Agus, Teja dan Suaryana, I. Gst. Ngr, Agung. 2016. Pengaruh *Debt To Asset Ratio, Dividend Payout Ratio, Dan Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akutansi, Vol. 17, No. 3*. ISSN : 2302-8556. Bali.
- Hanafi, M.M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- _____2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- _Herawati, Titin. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Padang.
- Hermastuti, Candra Pami dan Hermanto, Suwardi Bambang. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akutansi : Vol. 3 No. 4*. Surabaya.
- Kasmir, S. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Mayogi, D.G., dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1). ISSN 2460-0585.
- Rafika, Meidha dan Santoso, Bambang Hadi. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan dan Kebjakan Dividen Taerhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset : Volume 6, Nomor 11*. Surabaya. ISSN : 2461-0593.
- Rahmawati, A., Fajarwati, dan Fauziyah. 2016. *Statistika Teori dan Praktek*. Edisi 3. Yogyakarta.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, Vol 1 , No. 3*. ISSN 2303-1174

Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, edisi 4, Yogyakarta

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, edisi 4, Yogyakarta

Setiani, Rury. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* : Vol. 2, No.1.

Suffah, Roviqotus dan Riduwan Akhmad. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (2) : h:1-17 : ISSN 2460-0585.

Syamsuddin, Lukman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan-Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

www.kemenprin.go.id DIAKSES pada Tanggal 25 Maret 2018, Pukul 14.00 WIB

www.bps.gi.id DIAKSES pada Tanggal 28 Maret 2018. Pukul 20.00 WIB