

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Manajemen



Oleh :

**KARTIKA DIANARISTA**  
NIM : 2012210732

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Kartika Dianarista

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 04 April 1994

NIM : 2012210732

Jurusan : Manajemen

Program Pendidikan : Strata 1

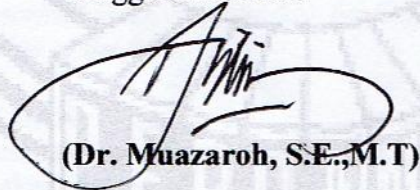
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividend pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Ketua Program Sarjana Manajemen,

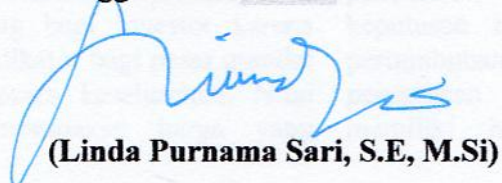
Tanggal...14 OKT 2016



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

Dosen Pembimbing,

Tanggal...14 OKT 2016



(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)

**THE EFFECT OF FINANCIAL LEVERAGE, LIQUIDITY,  
PROFITABILITY, AND COMPANY DIVIDEND POLICY ON VALUE OF  
MANUFACTURE COMPANY TO GO PUBLIC IN BEI**

**Kartika Dianarista**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2012210732@students.perbanas.ac.id](mailto:2012210732@students.perbanas.ac.id)

Jalan Sentana RT 05 RW 05 Tebel Tengah, Gedangan

**Linda Purnama Sari**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [linda@perbanas.ac.id](mailto:linda@perbanas.ac.id)

Jalan Nginden Semolo 34-36, Surabaya

**ABSTRACT**

*The Value of the firm is a profit in the future, in the expectation that calculated back with the appropriate interest rate. The study aimed to examine the effect of financial leverage, liquidity, profitability, and dividend policy on manufacturing enterprise value, the sample in this study is 14 companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. This study using purposive sampling method in determine the sample, and using multiple linier regression analysis to test the influence of the independent variable on the dependent variable. Research result shows that leverage has significant effect on the value of the firm, the liquidity effect significant positive on firm value, profitability significant positive effect to firm value, and dividend policy significantly influence the value of the firm.*

*Keywords: financial leverage, liquidity, profitability and dividend policy, the value of the firm*

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat, Penelitian yang dilakukan oleh Rimba (2010), Nilai Perusahaan (*Firm Value*) merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli

jika perusahaan merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak factor yaitu keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Faktor factor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat



dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Kemampuan perusahaan membayar deviden sangat memungkinkan perusahaan memperoleh laba, jika perusahaan memperoleh laba tinggi, maka kemampuan perusahaan membayarkan deviden juga semakin tinggi. Dividen yang besar tersebut, akan meningkatkan nilai perusahaan Harjito dan Martono (2005). Menurut penelitian terdahulu bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu kewajiban dan keharusan agar saham tersebut tetap diminati oleh investor. laporan keuangan dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang andal dan bermanfaat, laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Leverage. Leverage adalah teori yang berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi leverage, maka nilai perusahaan semakin rendah, semakin rendahnya leverage, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Berbeda dengan teori yang mengatakan bahwa leverage yang tinggi dapat mengindikasikan klaim pihak lain relative besar dibandingkan asset yang tersedia untuk menutupinya, dalam meningkatkan resiko kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bila terjadi likuidasi. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *cash ratio*. *Cash ratio* atau rasio lancar adalah sebuah ukuran likuiditas (*Liquidity*) yaitu rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa

kewajiban lancar dapat ditutupi oleh asset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2006) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan, (Brigham dan Huston, 2006). Profitabilitas dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam menilai keefektifan dari sebuah operasi perusahaan, sehingga rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi dari efek likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Hal ini dijelaskan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Investment*. ROI adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan serta disesuaikan dengan biaya untuk mendanai sebuah asset perusahaan. Kebijakan deviden adalah sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* adalah prosentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham. Hasil yang diteliti menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada

pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan semakin baik, dan penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sector *manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya pada prospek perusahaan pada masa yang akan datang, kondisi ini akan mendorong pada peningkatan harga saham perusahaan, namun jika harga saham terlalu tinggi juga akan berdampak buruk bagi perusahaan karena saham menjadi kurang likuid di pasaran .

Terdapat beberapa teori tentang nilai perusahaan, yaitu :

#### a) *Teori Pecking order (Pecking order theory)*

Teori ini menunjukkan kecenderungan perusahaan memilih pembiayaan berdasarkan sumber dana yang paling disukai, Hal ini karena adanya informasi asimetrik (*asymmetric information*) yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan). Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu seperti peningkatan pembayaran deviden, Asimetrik informasi, biaya transaksi dan biaya emisi merupakan factor factor yang mempengaruhi pendanaan sehingga

cenderung mendorong perilaku *pecking order theory* (Husnan, 2006).

#### b) *Teori Signaling (Signaling theory)*

Menurut (Brigham dan Houston, 2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang proyek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah, perusahaan yang profitable memberikan signal tentang perusahaannya yang relative tidak mudah mengalami kebangkrutan dan bentuk lain dari *financial distress*. Menurut (Houston, 2006) *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan.

#### c) *Teori trade off (trade off theory)*

Model trade off terjadi karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan leverage atau utang (*tax shield*). Model *trade off* memang logis secara teori tapi secara empiris bukti bukti yang mendukung model ini kurang kuat, Mondligani dan Miller sangat berperan dalam mengembangkan teori struktur modal (Ambarwati, 2010).

### Financial Leverage

Leverage adalah Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya. Leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan pengukur rasio antara total hutang dengan total

ekuitas yang dinyatakan dalam presentase.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas diproksikan dengan menggunakan *Current Ratio*. CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Investment (ROI)*. ROI adalah pengukur untuk membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva (Martono, 2001:60).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dengan bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*

### **Pengaruh Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan.**

Rasio leverage merupakan rasio untuk mengukur besarnya dana untuk menanam modal oleh para pemilik dengan proporsinya dengan dana yang diperoleh dari para kreditur perusahaan. Leverage perusahaan dapat diukur menggunakan *Debt to equity ratio*

(Rasio total hutang terhadap modal sendiri). Semakin besar hutang maka akan menurunkan nilai perusahaan, namun jika semakin rendah rasionya maka akan semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang baik secara langsung maupun tidak langsung.

Hipotesis 1: *Financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pendanaan operasional perusahaan serta pelunasan kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak pada kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ini mengindikasikan bahwa likuiditas dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: *Likuiditas* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang akan dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas berkaitan dengan pengelolaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga hal ini berkaitan

dengan likuiditas perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor (Husnan, 2001)

Hipotesis 3: *Profitabilitas* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *nilai perusahaan*.

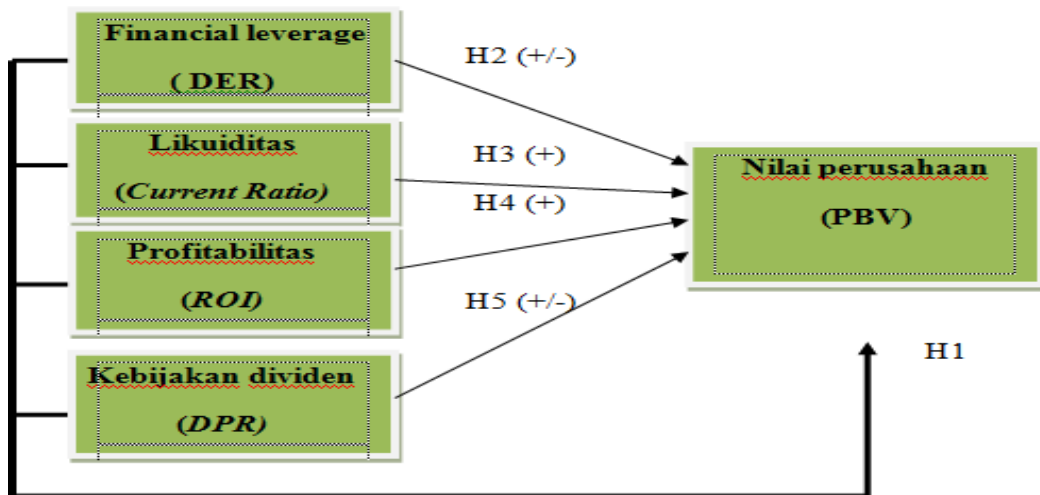
#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik, dan akhirnya nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Kebijakan dividen yang diproaksikan dengan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Miller dan Modigliani) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka

rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Hipotesis 4: *Kebijakan dividen* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *nilai perusahaan*. Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur pada periode 2010-2013, yang termasuk dalam kriteria, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang *representative*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013 (2) perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai selama periode 2010-2013 (3) perusahaan manufaktur yang

mempunyai ekuitas positif secara terus menerus selama periode 2010-2013.

### Data Penelitian

Pada penelitian ini pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan adalah data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Sumber data berupa laporan keuangan perusahaan yang berasal dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Sumber data lainnya berasal dari literature, jurnal serta penelitian terdahulu.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *nilai perusahaan* dan variabel



independen meliputi *financial leverage*, *likuiditas*, *profitabilitas*, dan *kebijakan dividen*.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value*. PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Price to book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

#### **Financial Leverage**

Leverage adalah Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya. Leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan pengukur rasio antara total hutang dengan total ekuitas yang dinyatakan dalam presentase. DER dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Debt to equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

#### **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas diproksikan dengan menggunakan *Current Ratio*. CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. CR dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI). ROI adalah pengukur untuk membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva (Martono, 2001:60). ROI dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{(ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **Kebijakan dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dengan bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. DPR dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### **Alat Analisis**

Untuk menguji hubungan antara *financial leverage*, *likuiditas*, *profitabilitas*, dan *kebijakan dividen* terhadap *nilai perusahaan* yang tercatat di BEI periode 2010-2013 dengan menggunakan model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*).

Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan

tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROI + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan  
 $\beta_0$  = Bilangan konstanta  
 $\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$  = Koefisien regresi  
 DER = Financial Leverage  
 CR = Likuiditas

ROI = Profitabilitas  
 DPR = Kebijakan dividen

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberi gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *nilai perusahaan, financial leverage, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen.*

**Tabel 1**  
 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	56	0.23	8.27	2.4816	1.84409
DER	56	0.07	3.24	1.0041	0.72989
CR	56	0.02	7.52	2.0504	1.53313
ROI	56	0.01	1.13	0.1523	0.17305
DPR	56	0.02	0.93	0.3184	0.22642

Sumber : *Data diolah*

Berdasarkan tabel 1 di atas, maka dapat dilakukan analisis deskriptif sebagai berikut:

#### **Price to book value (PBV)**

Hasil analisis deskriptif pada tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *price book value* (PBV) sebesar 0.23 kali dimiliki oleh PT Goodyear Tbk (GDYR) pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan kode MDRN harganya lebih rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 8,27 kali dimiliki oleh PT Merck Tbk pada tahun 2012,

menunjukkan bahwa harga saham PT Merck Tbk dihargai lebih tinggi 8.27 kali. Artinya bahwa PT Merck Tbk memiliki nilai perusahaan paling tinggi, sedangkan PT Modern Internasional memiliki nilai perusahaan paling rendah dibanding sampel lainnya.

#### **(Debt to Equity Ratio)**

Berdasarkan hasil tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai DER minimum sebesar 0,07 dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan investasi yang dilakukan oleh PT

Gudang Garam Tbk (GGRM) lebih banyak menggunakan ekuitas yang diperkirakan pada tahun 2012, pembiayaan investasi lebih kecil, sehingga perusahaan tidak berhutang dengan nominal yang besar. Nilai maksimum sebesar 3,24 dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk pada tahun 2011, mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan sangat besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan, namun dapat dilihat dari Investasi yang dilakukan oleh LTLS lebih banyak menggunakan utang jangka panjang yang dialokasikan pada investasi untuk beberapa tahun, sehingga tidak semuanya digunakan untuk tahun 2011.

#### ***Current Ratio (CR)***

Berdasarkan tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum CR sebesar 0,02 dimiliki oleh PT Supremecable Manufaktur Tbk pada tahun 2013, dikarenakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayarkan kewajiban hutang sangatlah kecil. Nilai maksimum sebesar 7,52 dimiliki oleh perusahaan PT Merck Tbk pada tahun 2011, Hal ini menunjukkan bahwa aktiva lancar perusahaan tergolong sangat tinggi dan memiliki dana yang cukup untuk mendanai kewajiban atau hutang perusahaan.

#### ***Return On Investment (ROI)***

Berdasarkan hasil tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum ROI sebesar 0,01 dimiliki oleh PT Gajah Tunggal pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan laba yang diperoleh GJTL tergolong sangatlah kecil, artinya bahwa kemampuan memperoleh laba tersebut adalah ukuran dalam presentase yang

digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang dapat meningkatkan aktiva lancar perusahaan, jika kemampuan perusahaan memperoleh laba sangatlah kecil, maka profit atau laba perusahaan perusahaan tersebut akan sangat berpengaruh terhadap aktiva lancar perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1,13 dimiliki PT Astra Graphia (ASGR) pada tahun 2012. Menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan memperoleh laba yang baik, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan presentase aktiva lancar, karena nilai profitabilitas adalah menjadi ukuran perusahaan tersebut sehat atau tidak.

#### ***Dividend Payout Ratio (DPR)***

Berdasarkan tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum 0,020 dimiliki oleh PT Lautan Luas (LTLS) pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi LTLS masih sangat kecil, , laba perusahaan lebih banyak digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan daripada dibagikan kepada pemegang saham, karena pembagian saham ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia di perusahaan, jika kesempatan investasi kecil, maka laba yang didapatkan juga tidak akan tinggi. Nilai maksimum sebesar 0,93 diperoleh PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) pada tahun 2011. Hal ini diindikasikan bahwa separuh dari laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, berarti GDYR sudah memiliki cukup dana untuk mendanai kegiatan operasional periode selanjutnya.

## Hasil Analisis dan Pembahasan

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	B	t <u>hitung</u>	t <u>tabel</u>	Sign	r <sup>2</sup>
(Constant)	2.036	2.667			
DER	-0.685	-1.915	±2.0075	0.061	-0.0670
CR	0.432	2.724	1.6752	0.009	0.1267
ROI	1.325	1.099	1.6752	0.277	0.0231
DPR	0.459	0.455	±2.0075	0.659	0.0038
<b>F <u>hitung</u> = 8.282</b>		<b>F <u>tabel</u> = 2.0075</b>			
<b>R<sup>2</sup> = 0.394</b>		<b>Sign = 0.000</b>			

Sumber : *Data diolah*

### **Pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan analisis dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa financial leverage diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan jika hutang naik, dampaknya pada biaya bunga naik, dan laba akan turun. Jika laba turun maka para investor tidak tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan dan hasilnya harga saham akan menurun, selanjutnya nilai perusahaan juga ikut menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Ogolmagai (2013) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko, Ugy Soebiantoro (2007) menyatakan hasil penelitiannya yaitu leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis yang menggunakan regresi linier berganda, bahwa likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* dan *Current Ratio*, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, jika rasio Likuiditas semakin besar, maka perusahaan mampu membayar hutang, dan investor semakin yakin untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut, dan harga saham akan semakin naik, dan ketika harga saham naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian Ulupui (2007) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudha Dharma, dan Ni luh W (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas diproksikan dengan menggunakan ROI (*Return On Investment*), berpengaruh positif tidak signifikan dikarenakan, jika profitabilitas naik, maka investor cenderung akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Ketika banyak investor yang berinvestasi, maka harga saham tersebut juga akan naik atau meningkat dan dampaknya nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) mengatakan bahwa hasil dari profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Yudha Dharma, dan Ni luh W (2013) yang mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kenaikan atau penurunan profitabilitas akan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan yang semakin tinggi atau bahkan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan.

## **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan**

Dari hasil analisis regresi linier berganda, diketahui bahwa kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan pembagian dividen tunai dianggap investor sebagai sinyal baik, investor

akan merespon positif pembagian dividen tunai, dan mendorong investor yang lain untuk menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut. Jika banyak yang berinvestasi, maka akan menaikkan harga saham, selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori Bird in the Hand, karena investor lebih suka jika akan pembagian dividend tunai. Selanjutnya penelitian ini juga mendukung penelitian dari Gul Sajid (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Tujuan dari penelitian ini yaitu apakah variabel bebas yaitu Financial Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Setelah dilakukan analisa dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara bersama sama, financial leverage, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Financial Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Investment* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



Kebijakan dividen yang diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa sampel pada sektor *manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, .
2. Tidak semua perusahaan mempublikasikan *Dividend per lembar saham*, sehingga ada perusahaan yang menjadi sample jumlahnya semakin sedikit.

Adanya keterbatasan yang telah disebutkan di atas dan keterbatasan peneliti dalam memilah data yang diperlukan, maka peneliti memberi saran kepada peneliti selanjutnya, antara lain :

1. Bagi Peneliti selanjutnya

- a. Sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak, namun juga harus tetap memperhatikan karakteristik perusahaan dengan sektor perusahaan, agar mendapatkan hasil yang baik.
- b. Sebaiknya memperpanjang periode penelitiannya sehingga jumlah sampel yang diperoleh lebih banyak dan datanya lebih bervariasi.
- c. Harus memperhatikan likuiditas, karena dalam penelitian ini terbukti berpengaruh signifikan.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya memperhatikan likuiditas karena dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## DAFTAR RUJUKAN

- Agus D. Harjito, Martono. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta: Ekonosia
- Asty Dela Mareta, Topowijono, Zahroh. 2013. "Pengaruh *Financial leverage* terhadap *profitabilitas*" Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 1 No.2.
- Dessy Handa Sari, Atim Djazuli, Siti Aisjah. 2013. "Determinan *Struktur Modal dan Dampaknya terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)*". *Jurnal aplikasi manajemen* Vol. 2 No.1

- Eugene F Brigham dan Houston. 2006. *Dasar dasar manajemen keuangan buku 1 edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Gul sajid, 2012. *“The relationship between dividend policy and shareholder’s wealth”*. Economics and Finance Review Vol. 2 (2) pp. 55-59.
- Imam Ghozali, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 3* Semarang: BP Undip
- Kasmir.2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Penerbit Kencana: Jakarta.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan buku 1 edisi*. Yogyakarta: UPPM STIM YKPN
- Natalia Ogoalmagai. 2013. *“Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia”*. *Jurnal EMBA* Vol.1 No.3 Hal 81-89
- Ni Luh Putu Wiagustini, Ni Putu Pertamawati. 2015. *“Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia”*. *Jurnal Manajemen, Strategi dan Kewirausahaan* Vol. 9 No.2.
- Rimba, Kusumadilaga. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, Skripsi*, Fakultas Ekonomi Diponegoro : Semarang.
- Sartono, A., 2001, *“Long Term Financing Decisiona :Views and Practices of Financials Managementof Listed Publics Firm in Indonesia”*, *Gadjah Mada International Journal Business*, 3, Hal. 35-40.
- Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010. *Manajemen keuangan lanjutan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Sri Hermuningsih. 2013. *“Pengaruh profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan public di Indonesia”*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.

- Suad Husnan. (2005). *“Dasar dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Sujoko, Ugy Soebiantoro. 2007. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol.9 No.1 Hal 41-48
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Berlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Literata Lintas Media: Jakarta
- Ulupui, 2007. *“Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi)”*. Jurnal Akuntansi Vol.1 No.2
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 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 Vol. 3 No.1
- Yeye Susilowati. 2011. *“Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan”*. Dinamika Keuangan dan Perbankan Hal 17-37.
- Y.Yudha Dharma Putra, Ni luh Putu Wiagustini. 2013. *“Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Perbankan di BEI”*. Jurnal Wawasan Manajemen Vol.1 No.2.