

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

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2012-2016)

Oleh:

**Muna Mufiidah**

[Mnfd96@gmail.com](mailto:Mnfd96@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

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

Phone/Fax : 0274 387656/0274 387656

Web : [www.umy.ac.id](http://www.umy.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research has the aim of examine the Effect of Firm size, Liquidity, Profitability, Leverage, and Dividend Policy on Firm Value on Manufacture Companies Listed in Indonesian stock exchange period 2012-2016. There are 33 selected samples with purposive sampling technique in this research. Analysis tools used are SPSS 16.0 and Eviews 8 program*

*The results of this research that is Firm Size has a positive and significant on Firm Value, Leverage has a negative and significant on Firm Value, whereas Liquidity, Profitability, and Dividend Policy has not effect on firm value.*

***Keyword : Firm Size, Liquidity, Profitability, Leverage, Dividend Policy, and Firm Value***

**PENDAHULUAN**

Pada era globalisasi saat ini, pertumbuhan ekonomi dan pembangunan terus berkembang secara baik pada kancah Nasional maupun Internasional. Kini, kondisi persaingan yang semakin besar dalam kegiatan usaha membuat para pelaku

ekonomi dituntut untuk terus berinovasi dan melakukan strategi agar dapat melangsungkan hidup usaha baik individual maupun pada perusahaan. Secara umum perusahaan didirikan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran investor atau pemegang saham. Upaya untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan akan selalu memaksimalkan nilai perusahaan dan laba perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Naik turunnya harga saham menjadi isu yang berkaitan dengan naik atau turunnya nilai perusahaan. Harga saham pada sektor industri mengalami penurunan hingga 3,05% diikuti dengan sektor lain termasuk manufaktur yang mengalami penurunan sebesar 1,48% karena sepinya pemberitaan yang membuat para pemegang saham melakukan aksi jual dan beralih ke emiten lain yang dinilai lebih menguntungkan (CNN Indonesia, 17 Desember 2016). Pada kondisi tersebut nilai perusahaan dapat berpengaruh. Karena, nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang dinilai melalui harga saham.

Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Itu sebabnya menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi membuat kemakmuran para pemegang saham menjadi tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil, dalam jangka panjang dapat mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Sudana, 2009).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan adalah suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan besar atau kecilnya perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besarnya ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan dana yang bersifat internal maupun eksternal.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang lancar setelah jatuh tempo. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan sukses atau kegagalan suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kinerja

perusahaan tersebut dan juga sebaliknya. Hal ini akan membuat dampak positif untuk kelangsungan hidup perusahaan dan membuat investor percaya dengan melihat prospek perusahaan di masa mendatang.

Selanjutnya profitabilitas dimana nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar atau kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting agar dapat melangsungkan hidup perusahaan yang harus dalam keadaan menguntungkan agar bisa memakmurkan para pemegang saham. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para pemegang saham dapat melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan aktiva atau biaya dimana perusahaan harus dapat menutupi kekurangan biaya tetap atau beban tetap yang ditimbulkan dari penggunaan aktiva atau biaya tersebut. Perusahaan menggunakan *leverage* mempunyai tujuan agar mendapatkan keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya oleh karena itu dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham. Tetapi, *leverage* dapat meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan bagi pemegang saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham sebab investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen daripada *capital gain*.

## **PENURUNAN HIPOTESIS**

### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aktiva perusahaan, *log size*, dan nilai pasar saham. Besar

kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan dilihat dari total aset. Semakin besar total aset akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Pertimbangan investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat ukuran perusahaan yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin dilihat oleh investor. Karena, perusahaan yang besar memiliki nilai total aktiva yang besar sehingga investor berminat menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menjadikan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung telah dilakukan oleh Febrianti (2012), Nurhayati (2013), Prasetyorini (2013), Putra dan Lestari (2016) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban sepenuhnya. Dikarenakan pembagian dari aktiva lancar yang tidak untung seperti persediaan tinggi yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan tingkat penjualan dimasa yang akan datang dapat membuat tingkat persediaan rendah hal ini menunjukkan terdapat *over investment* dalam persediaan atau meningkatnya tingkat piutang yang susah untuk ditagih. Ini sejalan dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa adanya sinyal terhadap likuiditas yang tinggi memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan aset, persediaan, dan piutang yang tinggi juga. Hal tersebut direspon negatif oleh para investor sehingga nilai perusahaan menurun. Hasil penelitian yang mendukung dilakukan oleh Ali (2016), Wijaya dan Purnawati (2014) yang mengatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 :Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari kegiatan operasional yang sudah dilakukan. Semakin tinggi laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Tinggi rendahnya keuntungan yang diperoleh akan mempengaruhi penilaian bagi investor. Semakin banyak investor yang melakukan menanamkan saham pada perusahaan membuat adanya kenaikan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori sinyal jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka para investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Meidiawati dan Mildawati (2016), Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

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

*Leverage* merupakan suatu 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 besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013). Semakin rendah hutang yang digunakan perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar sehingga risiko perusahaan juga akan semakin tinggi disebabkan oleh hutang yang besar. Hal ini membuat nilai perusahaan menurun dikarenakan *leverage* yang tinggi mengakibatkan adanya *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Teori *trade off* mendukung bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan prediksi nilai sekarang *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang. Hal tersebut telah didukung

oleh Hasibuan dkk (2016), Sujoko (2017), dan Mahendra dkk (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

#### 5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan perusahaan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka para pemegang saham tersebut akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

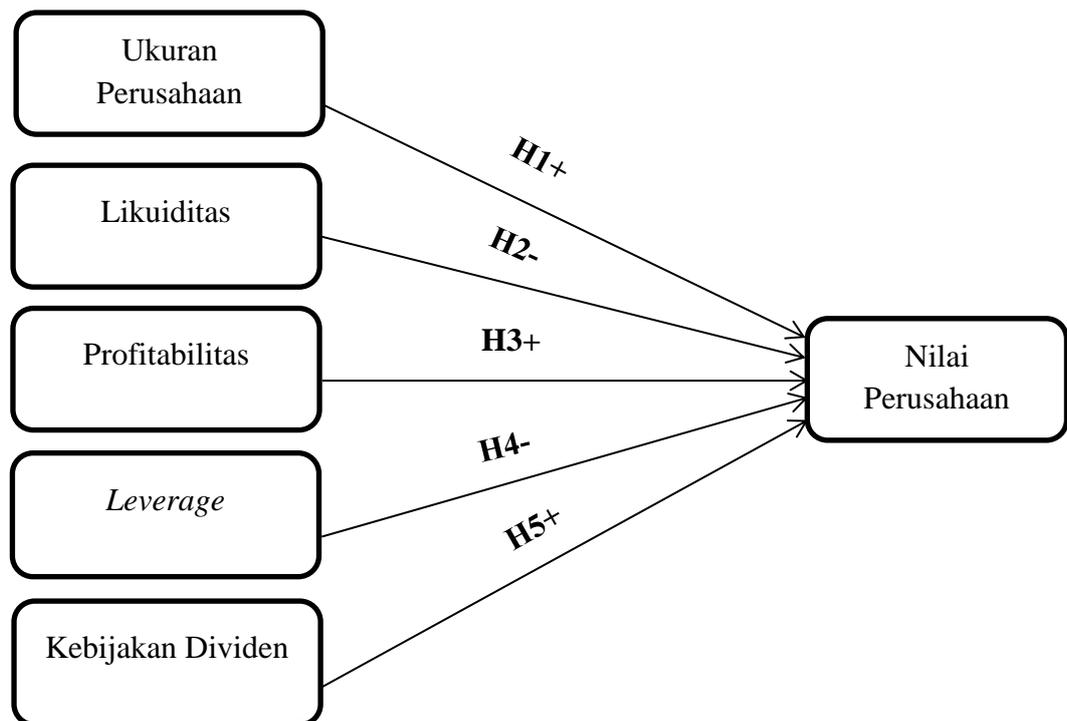
Menurut *signaling theory*, menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan suatu sinyal bagi investor terhadap perusahaan sehingga memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, dengan meningkatnya pembayaran dividen dapat meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan yang bersangkutan, hal ini membuat kebijakan dividen bernilai positif terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih senang pada *return* yang pasti pada investasinya. Dengan banyaknya investor menanamkan saham maka harga saham akan meningkat yang membuat nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Mayogi dan Fidiana (2016), Herawati (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## MODEL PENELITIAN

Berdasarkan penjelasan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini sebagai berikut :



**Gambar 2.1** : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Obyek Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode 2012-2016 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Pengambilan Sampel

Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling Method* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang.

Adapun karakteristik yang dipilih dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut memiliki laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2012-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut tidak memiliki kerugian selama periode penelitian dari tahun 2012-2016.
3. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk Rupiah selama tahun 2012-2016.
4. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut membagikan dividen selama periode 2012-2016.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Sumber data yang diambil dalam penelitian dengan periode penelitian tahun 2012-2016 dan berasal dari laporan keuangan perusahaan dari sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Teknik Analisis Data**

Alat analisis yang penulis gunakan pada penelitian ini yaitu SPSS 16.0 dan Eviews 8. Untuk menguji hipotesis pada penelitian yang menggunakan model regresi linear berganda.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan informasi berupa gambaran data yang diteliti. Meliputi nilai maksimum, minimum, rata-rata, standar deviasi dan jumlah sampel.

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Dekriptif**

<i>Variable</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Observations</i>
PBV	8,785394	0,018433	1,995683	1,859228	152
SIZE	33,19881	25,57957	28,94098	1,806737	152
CR	7,726538	1,020687	2,802614	1,502444	152
ROA	0,394769	0,007540	0,127258	0,082746	152
DER	1,706294	0,150208	0,593767	0,336755	152
DPR	1,237113	0,016978	0,403317	0,255636	152

Sumber: Data diolah peneliti

### Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Suatu model regresi yang baik harus memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased, and Estimated*) (Kuncoro, 2013). Asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk melihat ada atau tidaknya penyimpangan atas persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini (Ghozali, 2012).

#### a. Uji Multikoleniaritas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2. Hasil uji Multikolinieritas**

<b>Variabel</b>	<b>VIF</b>	<b>Keterangan</b>
SIZE	1,089623	Tidak Terjadi Multikolinearitas
CR	1,857148	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	1,374314	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1,807374	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1,217314	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*  $\leq 10$ . Dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ada multikolinieritas antar variabel dengan model regresi.

#### b. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3. Hasil uji heterokedastisitas sebelum outlier**

<i>Obs*R-squared</i>	Prob. <i>Chi-Square</i>	Keterangan
50,70019	0,0000	Terdapat heterokedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti

Dari tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa dengan menggunakan uji *Harvey* menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 5% atau kurang dari 0,05 yang dapat dilihat dari probabilitas *Chi-square* pada *obs\*R-squared* sebesar 0,0000 yang dapat disimpulkan bahwa sampel pada penelitian ini mengalami heterokedastisitas sehingga dapat diatasi dengan melakukan outlier sampel menggunakan aplikasi SPSS 6 dengan menghilangkan sampel yang memiliki nilai *Z score* residual lebih dari 3,0 atau lebih kecil dari -3,0 (Basuki dan Yuliadi, 2017).

**Tabel 4. Hasil uji heterokedastisitas sesudah outlier**

<i>Obs*R-squared</i>	Prob. <i>Chi-Square</i>	Keterangan
10,44240	0,1224	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti

Dari hasil pengujian diatas menjelaskan bahwa variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 dapat dilihat dari probabilitas *Chi-square* pada *obs\*R-square* sebesar 0,1224 yang dapat disimpulkan bahwa sampel pada penelitian ini tidak mengalami heterokedastisitas.

#### c. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5. Hasil uji autokorelasi sesudah outlier**

<b>Nilai <i>Durbin Watson</i></b>	<b>Keterangan</b>
2,113718	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah  $du < dw < 4-du$  dengan nilai DW-test sebesar 2,113718 atau berada diantara  $1,6688 < 2,113718 < 2,1968$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### **Hasil Regresi Linier Berganda**

**Tabel 6. Hasil regresi linier berganda**

<b>Variabel</b>	<b><i>Coefficient</i></b>
C	-6,241731
SIZE	0,343305
CR	-0,196897
ROA	1,050112
DER	-1,525858
DPR	-0,927265

Sumber: Data diolah peneliti

Dilihat dari tabel 6 diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = -6,241731 + 0,343305*SIZE - 0,196897*CR + 1,050112*ROA - 1,525858*DER - 0,927265*DPR$$

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil dari perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat di tabel 7 dibawah ini :

**Tabel 7. Hasil koefisien determinasi**

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
<i>Adjusted R-squared</i>	0,102994

Sumber: Data diolah peneliti

Dari tampilan tabel 7 diatas memberi gambaran berupa *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,102994 yang artinya 10,29% variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh 5 variabel independen diantaranya ukuran Perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen, sebaliknya (100% - 10,29% = 89,71%) ditentukan dengan sebab-sebab lain diluar model regresi.

### Uji Signifikansi t

Hasil dari uji t dapat dilihat di tabel 8 dibawah ini :

**Tabel 8. Hasil uji t**

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	-6,241731	-2,555702	0,0116
SIZE	0,343305	4,146631	0,0001
CR	-0,196897	-1,514859	0,1320
ROA	1,050112	0,517246	0,6058
DER	-1,525858	-2,667244	0,0085
DPR	-0,927265	-1,499282	0,1360

Sumber: Data diolah peneliti

Dari hasil pengujian diatas, masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen terlihat bahwa variabel *Size*, dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Sedangkan *CR*, *ROA*, dan *DPR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, memiliki nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 dengan nilai signifikansi seperti yang tersedia pada tabel 8.

### Uji Statistik F

Hasil dari perhitungan uji F dapat dilihat di tabel 9 dibawah ini :

**Tabel 9. Hasil uji F**

<i>F-statistic</i>	4,467566
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,000812

Sumber: Data diolah peneliti

Dilihat dari tabel diatas telah diperoleh nilai F hitung sebesar 4,467566 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar  $0,000812 < 0,05$ . Karena probabilitas lebih kecil dari 5% atau 0,05. Maka, model regresi dapat digunakan dalam memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar

0,343305 dengan signifikansi sebesar  $0,0001 < 0,05$ . Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan dilihat dari total aset. Semakin besar total aset akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Pertimbangan investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat ukuran perusahaan yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin dilihat oleh investor. Karena, perusahaan yang besar memiliki nilai total aktiva yang besar sehingga investor berminat menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menjadikan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Febrianti (2012), Nurhayati (2013), Prasetyorini (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian kedua menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar  $-0,196897$  dengan signifikansi sebesar  $0,1320 > 0,05$ . Likuiditas yang tinggi merupakan hal yang tidak produktif bagi perusahaan karena terdapat penyimpangan penggunaan dana yang dapat digunakan oleh pihak manajemen. Investor yakin bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan perusahaan memiliki hubungan yang baik dengan kreditur sehingga dapat dipercaya. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas bukanlah prioritas investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firnanda dan Oetomo (2016), Tui dkk (2017), Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ketiga menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa

koefisien regresi untuk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 1,050112 dengan signifikansi sebesar  $0,6058 > 0,05$ . Hal ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Meidiawati dan Mildawati (2016), Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun pada hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan pendapatan perusahaan yang berfluktuasi sehingga investor tidak yakin terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor tidak melihat besar atau kecilnya laba yang dimiliki perusahaan tetapi investor melihat prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan melihat apakah perusahaan dapat menghasilkan laba yang stabil dan mengalami peningkatan atau tidak. Umumnya, investor lebih beorientasi pada investasi jangka pendek yaitu untuk mengejar keuntungan dari *capital gain*. Sehingga, profitabilitas tidak dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan saham pada perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2013), Gill dan Obradovich (2013), Kusumayanti dan Astika (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian keempat menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -1,525858 dengan signifikansi sebesar  $0,0085 < 0,05$ . Hasil penelitian dengan arah negatif menunjukkan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi beban yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar sehingga risiko perusahaan juga akan semakin tinggi disebabkan oleh hutang yang besar. Hal ini membuat nilai perusahaan menurun dikarenakan *leverage* yang tinggi mengakibatkan adanya *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun.

Teori *trade off* mendukung bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat dapat menurunkan nilai perusahaan. Dengan tingginya *leverage* membuat nilai perusahaan menurun karena hutang yang dimiliki perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga, investor kurang percaya untuk menanamkan sahamnya karena tidak ingin mengambil risiko yang dapat merugikan di masa yang akan datang. Penelitian ini didukung oleh Hasibuan dkk (2016), Sujoko (2017), Mahendra dkk (2012) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian kelima menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar  $-0,927265$  dengan signifikansi sebesar  $0,1360 > 0,05$ . Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *irrelevance theory* yang dikembangkan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan maupun biaya modal. MM mengatakan bahwa jika investor mendapatkan dividen yang lebih dari yang diharapkan, maka investor dapat berinvestasi kembali pada perusahaan dengan arus kas yang melebihi dari biasanya atau surplus. Jika dividen yang didapatkan investor sangat kecil, maka investor dapat menjual sebagian sahamnya dan mereplikasi kas yang sama yang akan didapatkan jika dividennya sesuai dengan yang diharapkan. Melihat kedua pernyataan tersebut investor tidak relevan dengan kebijakan dividen perusahaan karena investor dapat membuat arus kasnya sendiri. Pengembalian yang tinggi adalah harapan yang dipedulikan oleh investor. Investor dapat kembali berinvestasi atau menjual sebagian sahamnya. Jika kondisi pasar sempurna, maka investor tidak peduli dengan pengembalian yang berasal dari dividen atau harga saham. Sehingga, pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006), Meidawati dan Meldawati (2016), Setiyawati dkk (2017), Suroto

(2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Pada dasarnya penelitian ini untuk meneliti apakah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2012-2016 yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Saran**

Terdapat beberapa saran untuk menjadi masukan bagi penelitian selanjutnya dari hasil analisis penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor perusahaan lain seperti sektor industri jasa semacam sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan, sektor keuangan, atau sektor lainnya yang terdaftar di BEI. Ini dapat membedakan hasil penelitian yang sebelumnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain untuk meneliti pengaruh variabel nilai perusahaan.

3. Penelitian selanjutnya memperpanjang periode penelitian untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan benar.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Astriani, Eno Fuji. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi 2.1.
- Basuki, Agus Tri dan Yuliadi, Imamudin. 2017. *Electronic Data Processing SPSS 15 dan Eviews 7*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Febrianti, Meiriska. (2012). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 14, No. 2. Hlm. 141-156.
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang : BP Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit dan Obradovich, John. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. *International Research Journal of Financial and Economics*. Issue 91 (2012). 46-56
- Hanafi, Mamduh M. (2013). *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPF

- Hasibuan, Veronika dkk. 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 39, No. 1. Hal 139-147
- Herawati, Titin. 2014. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*.
- Jantana, Indra. (2013). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011*. *Jurnal Akuntansi*.
- Nugraha, Muhammad Azi. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Skripsi. Bandung: Universitas Widyatama.
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol 5, No. 2, Juli 2013.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya*, 183-196.
- Putra dan Lestari. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Bali : E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 7.
- Rahmawati, dkk. 2015. *Statistika Teori dan Praktek Edisi III*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Rayan, Kuben. 2008. *Financial Leverage and Firm Value*. *Journal of Gordon Institute of Business Science*. University of Petroria.

- Setiadharna S and Machali M (2017). *The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. *Journal of Business & Financial Affairs*. vol 6. issue 4.
- Setiyawati, Lia dkk. 2017. *The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commissioner, and Institutional Ownership on the Firm Value With Growth Opportunities as Moderator Variables*. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 26 No. 2. Hal 146-162
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Suwito dan Herawaty. 2005. *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. SNA VIII Solo. September.
- Taswan dan Soliha, Euis. (2002). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. *Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No.2.
- Tui, Sutardjo dkk. 2017. *Determinants Of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia Banks*. *International Journal of Management & Social Sciences*. Vol.07, Issue 01. No 84-95
- Wibowo, R. dan Aisjah. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2(1)
- Wijaya, Ida Bagus dan Purnawati, Ni Ketut. 2014. *Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen*. Universitas Udayana Bali.