

Determinan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Javindri Yoseph Renaldi¹⁾ Dahlia Pinem²⁾ Yul Tito Permadhy³⁾
vindrirenaldi@gmail.com¹, pinem_dahlia@yahoo.com²,
madhyyul@yahoo.com³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh determinasi faktor-faktor apa saja yang dapat terjadi hubungan dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan Industri Manufaktur dipilih dikarenakan adanya fluktuasi harga saham yang melonjak dari Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan teori digunakan adalah *signalling theory*, *trade off theory*, dan teori kebijakan dividen. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*. Dimana populasi penelitian ini yang digunakan adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di (Bursa Efek Indonesia - BEI) periode pengamatan 2016-2018 sejumlah 157 perusahaan, dengan sampel akhir penelitian ini diperoleh 34 perusahaan terpilih yang menjadi kriteria sampel. Teknik analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi data panel, dengan bantuan aplikasi *E-views version 9.0* dan Microsoft Excel 2013. Hasil penelitian secara parsial diketahui bahwa variabel (Leverage - DER) mempunyai pengaruh terhadap (Nilai Perusahaan - PBV) sedangkan variabel (Likuiditas - CR) dan (Kebijakan Dividen - DPR) tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Serta variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 16,64%.

Kata Kunci: Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.

Abstract

The purpose of this research was conducted to determine how far the determination of what factors that can occur relationship with Firm Value. Manufacturing Industry Company was chosen because of fluctuations in stock prices that surged from the Composite Stock Price Index. The theory used is signaling theory, trade off theory, and dividend policy theory. The data used are secondary data with a sample collection method using purposive sampling. Where the study population used is manufacturing industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2018 observation period a number of 157 companies, with the final sample of this study obtained 34 selected companies that became the sample criteria. Data analysis techniques were performed using descriptive statistics and panel data regression analysis, with the help of the application E-views version 9.0 and Microsoft Excel 2013.

The results of the research partially revealed that the variable (Leverage - DER) had an influence on (Company Value - PBV) while the variable (Liquidity - CR) and (Dividend Policy - DPR) have no influence on Firm Value. And the independent variables affect the dependent variable by 16.64%.

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

PENDAHULUAN

Adanya beberapa perusahaan memiliki beberapa kriteria untuk ketercapaian tujuannya. Masing-masing hal memiliki kriteria dari berdirinya sebuah perusahaan. Pertama ialah agar tercapai benefit maksimal. Kedua ialah sangat membahagiakan serta memakmurkan para pemangku jabatan yang memiliki saham di perusahaan. Yang terakhir ialah tercapainya nilai dai perusahaan terlihat dari harga saham perusahaan.

Perusahaan yang menjanjikan bagi investor untuk menginvestasikan dananya adalah perusahaan yang *sustainable* yaitu perusahaan yang dapat berjalan secara kontinyu dengan proses operasional yang memenuhi kebutuhan manusia secara massal, yang tak lain adalah perusahaan manufaktur. Namun, pada kenyataannya belakangan ini perusahaan manufaktur adalah industri yang fluktuatif yang naik turun harga sahamnya melebihi Indeks Harga Saham Gabungan. Maka dari itu, perusahaan manufaktur dapat dibilang menjanjikan dengan *sustainability*-nya akan tetapi perlu tingginya kewaspadaan terhadap fluktuasi nilai sahamnya bagi para pemangku jabatan akan saham menginvestasikan pada perusahaan industri manufaktur.

Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan dengan Indeks Industri Manufaktur Tahun 2016

| Indices | Greatest Gain (%) | | | Greatest Lost (%) | | |
|----------------------|-------------------|----------|-----------|-------------------|----------|-----------|
| | One Day | One Week | One Month | One Day | One Week | One Month |
| IHSG | 9.30 | 5.35 | 11.84 | -17.86 | -3.90 | -1.66 |
| | Aug 22 | Dec 30 | Sep 30 | Jan 21 | Dec 23 | Dec 30 |
| Manufacturing | 13.73 | 6.65 | 15.50 | -18.26 | -5.75 | -3.16 |
| | Sep 28 | Jan 29 | Feb 29 | Jan 21 | Dec 23 | Dec 30 |

Sumber : *idx.co.id*

Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan dengan Indeks Industri Manufaktur Tahun 2017

| Indices | Greatest Gain (%) | | | Greatest Lost (%) | | |
|----------------------|-------------------|----------|-----------|-------------------|----------|-----------|
| | One Day | One Week | One Month | One Day | One Week | One Month |
| IHSG | 1.23 | 1.63 | 8.38 | -1.80 | -1.27 | -1.90 |
| | Oct 25 | Nov 22 | Dec 29 | Nov 30 | Nov 15 | Nov 30 |
| Manufacturing | 1.69 | 1.58 | 12.80 | -3.01 | -1.34 | -2.48 |
| | Nov 16 | Oct 25 | Dec 29 | Nov 30 | Oct 11 | Sept 29 |

Sumber : *idx.co.id*

Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan dengan Indeks Industri Manufaktur Tahun 2018

| Indices | Greatest Gain (%) | | | Greatest Lost (%) | | |
|----------------------|-------------------|----------|-----------|-------------------|----------|-----------|
| | One Day | One Week | One Month | One Day | One Week | One Month |
| IHSG | 1.93 | 2.50 | 4.43 | -2.02 | -2.91 | -2.54 |
| | Nov 29 | Oct 25 | Nov 30 | Oct 11 | Oct 04 | Oct 31 |
| Manufacturing | 2.43 | 3.09 | 8.18 | -3.13 | -4.94 | 2.31 |
| | Dec 19 | Nov 29 | Dec 28 | Nov 09 | Oct 04 | Oct 31 |

Sumber : idx.co.id

Dari tabel-tabel tersebut menunjukkan hampir setiap kenaikan dan penurunan tertinggi dari perusahaan manufaktur selalu melebihi (Indeks Harga Saham Gabungan - IHSG) yang berarti nilai dari saham manufaktur pergerakannya menonjol dibandingkan dengan rata-rata saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas sendiri gambaran bagaimana suatu perusahaan untuk membayar dari segi finansialnya dalam jangka pendek yang harus segera dilunasi. Perusahaan dengan Likuiditas yang dianggap mumpuni mempunyai performa bagus dimata para pemangku saham. Kejadian tersebut dapat memikat daya minat beli para pemangku saham untuk berinvestasi di instansi industri manufaktur tersebut. Likuiditas yang dipakai dengan proksi (*Current Ratio* – CR), ialah perbandingan antara aset lancar dibagi utang lancar.

Leverage juga sangat penting untuk nilai perusahaan yang melihat daripada jumlah yang didanai oleh utang. Karena bilamana tingkat utang semakin besar menunjukkan semakin tinggi kepercayaan investor kepada instansi tersebut, Karena jika semakin tinggi nilai dari tingkat utang maka investor semakin yakin akan tingkat pengembalian yang akan diharapkan para calon investor. Keuntungan dari utang adalah biaya bunga yang sifatnya dapat penghematan atau mengurangi nilai dari suatu pajak karena sesuai dengan *trade off theory*.

Kebijakan dividen sendiri pada dasarnya ialah pembagian proporsi laba diberikan terhadap pemangku dari saham. Kebijakan perusahaan digunakan untuk mengambil keputusan pembayaran dividen mengenai apakah *cash dividend* yang dibayarkan kepada para penerima dividend atau dapat ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Karena semakin besar nilai dividen yang dikembalikan kepada para pemangku saham, maka dianggap perusahaan semakin baik yang pada ujungnya ialah penilaian terhadap perusahaan yang tercantum melalui harga dari suatu saham tersebut. Yang tercantum dengan *bird in the hand theory* mengatakan bahwa “apabila dividen yang dibagikan tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi” dan juga para pemangku investasi lebih suka akan dividend dibanding dengan *capital gains*.

Namun fenomena yang terjadi tidak sesuai dengan teori tersebut. Berikut ini adalah data Nilai Perusahaan dan Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden Perusahaan Industri Manufaktur.

Tabel 1. Data PBV, CR, DER, dan DPR Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

| Kode Perusahaan | Tahun | PBV (Y) | Naik/ (Turun) | CR (X1) | Naik/ (Turun) | DER (X2) | Naik/ (Turun) | DPR (X3) | Naik/ (Turun) |
|-----------------|-------|------------|------------------|------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|
| CINT | 2016 | 0,94 | | 3,14 | | 0,22 | | 0,39 | |
| | 2017 | 0,79 | (0,16) | 3,19 | 0,01 | 0,25 | 0,10 | 0,17 | (0,57) |
| | 2018 | 0,75 | (0,05) | 2,71 | (0,69) | 0,26 | 0,07 | 0,59 | 2,50 |
| FASW | 2016 | 1,76 | | 1,08 | | 1,72 | | 0,08 | |
| | 2017 | 3,45 | 0,96 | 0,74 | (0,31) | 1,85 | 0,08 | 0,76 | 8,90 |
| | 2018 | 3,87 | 0,12 | 1,17 | 0,58 | 1,56 | (0,16) | 0,29 | (0,62) |
| GGRM | 2016 | 2,83 | | 2,91 | | 0,59 | | 0,75 | |
| | 2017 | 3,04 | 0,07 | 2,95 | (0,46) | 0,58 | (0,01) | 0,65 | 3,24 |
| | 2018 | 3,04 | 0,00 | 3,00 | 0,97 | 0,53 | (0,09) | 0,64 | (0,01) |
| INDF | 2016 | 1,37 | | 1,53 | | 0,87 | | 0,37 | |
| | 2017 | 1,40 | 0,01 | 1,52 | (0,01) | 0,88 | 0,01 | 0,54 | 0,44 |
| | 2018 | 1,14 | (0,18) | 1,07 | (0,59) | 0,93 | 0,07 | 0,70 | 0,31 |
| INAI | 2016 | 0,21 | | 1,00 | | 4,19 | | 0,40 | |
| | 2017 | 0,67 | 0,60 | 0,99 | (0,01) | 3,38 | (0,19) | 0,45 | 0,45 |
| | 2018 | 0,86 | (0,34) | 1,02 | 0,03 | 3,61 | 0,07 | 0,47 | 0,04 |

Sumber : *idx.co.id*

Berdasarkan tabel diatas, dari segi Likuiditas disebutkan bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2018 berfluktuatif karena ada beberapa perusahaan yang dari tahun 2016-2017 meningkat tetapi dari tahun 2017-2018 menurun dan dari nilai perusahaan tersebut menurun dari tahun 2016-2017 tetapi naik pada tahun 2017-2018.

Berdasarkan tabel di atas, secara dua tahun berturut-turut dari segi Leverage perusahaan CINT naik, serta pada 2018 mengalami kenaikan Kebijakan Utang akan tetapi terjadi penurunan Nilai Perusahaan. Lalu secara dua tahun berturut-turut GGRM serta pada tahun 2017 INAI dan mengalami penurunan Kebijakan Utang akan tetapi terjadi kenaikan Nilai dari Perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan tahun 2017 mengalami penurunan paada CINT, tahun 2018 pada INAI, CINT mengalami kenaikan Kebijakan Dividen tetapi terjadi penurunan Nilai Perusahaan. Dari adanya fenomena/masalah di atas peneliti berniat untuk melakukan penelitian ini mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dari penelitian ini peneliti ingin mengetahui dan menganalisis lebih lanjut tentang terkait Nilai Perusahaan yang dipengaruhi oleh (Likuiditas – CR), (*Leverage* – DER), dan (Kebijakan Dividen – DPR). Peneliti juga memilih Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar pada (Bursa Efek Indonesia – BEI) pada periode 2016-2018 yang dijadikan objek penelitian.

Dari latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, jadi perumusan masalah yang cocok adalah : Apakah Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: Untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Kegunaan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah Kegunaan teoritis, memberikan bukti empiris terhadap determinansi faktor-faktor terhadap nilai perusahaan, Kegunaan praktis bagi perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen apakah dapat memperkecil nilai dari perusahaan. Terakhir bagi para pemangku saham, penelitian ini dapat memberikan ilmu kepada para calon investor yang ingin membeli saham di suatu perusahaan tersebut yang harus memperhatikan faktor dari likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen sebagai salah satu pertimbangan.

TINJAUAN PUSTAKA

'Teori Sinyal adalah investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen atas kesempatan investasi pada masa yang akan datang dan keadaan demikian disebut sebagai informasi yang simetris' (Sitanggang, 2014, hal. 88). Dapat di artikan bahwa teori sinyal adalah penyampaian informasi atau sinyal yang relevan yang dilakukan oleh pihak manajer perusahaan dan dapat dimanfaatkan oleh penerima atau investor untuk memperbarui dan menambah informasi dari perusahaan yang di investasikan oleh investor kemudian penerima atau investor akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal.

Trade off theory memberikan pernyataan 'instansi menukar masa manfaat pajak dari pendanaan utang dengan biaya bunga yang dibebankan dari peminjaman secara eksternal'. Berdasarkan deskripsi diatas, kebutuhan perusahaan dialokasikan lebih ke peminjaman instansi guna keseimbangan adanya pengurangan pajak dan susah membayar utang.

Dari teori Kebijakan Dividen yang mengandung makna dan persepsi beda yang disampaikan oleh MM seperti Dividen yang sekarang sudah tidak relevan, beropini besar kecilnya harga saham tidak lagi ditentukan dengan proksi dividen yaitu DPR jadi ditentukan melalui laba bersih tahun berjalan dari laporan laba rugi. *The Bird In The Hand*, MM menyatakan 'biaya modal, sendiri instansi akan naik jika dividend payour ratio rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gains*'.

Nilai Perusahaan dapat digambarkan sejauh mana perkembangan dari performa yang dapat diukur oleh instansi, yang dimana performa instansi yang berasal dari keuangan-keuangan yang dilaporkan di BEI yang berisikan informasi keuangan dari suatu perusahaan (Susilo, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki (Putra A. d., 2016).

Likuiditas 'rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek' (Kasmir, 2014, hal. 110). asio Likuiditas disebut 'ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu instansi' (Kasmir, 2014, hal. 130).

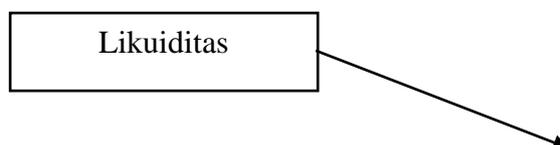
Suatu instansi yang dinilai baik yaitu suatu instansi yang memiliki tingkat taraf likuiditas yang dibidang cukup tinggi sehingga calon para pemangku saham menilai perkembangan dari suatu instansi yang keterberhasilan harga saham yang penting untuk mendongkrak nilai perusahaan ikut naik. Ida Ayu (2019) mengemukakan opini 'Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai dari perusahaan'. Serupa juga dikemukakan yang bersangkutan yaitu Rachmalia (2016). Maka dari itu suatu instansi harus tetap menjaga nilai dari suatu likuiditasnya yang dapat menaikkan nilai dari perusahaan.

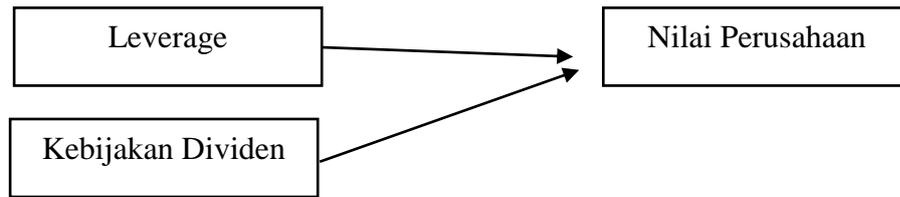
Ukuran *leverage* ialah mengukur seberapa tingginya nilai dari biaya-biaya suatu instansi yang dipakai dan dipergunakan dengan utangnya (Fahmi, 2014, hal. 127). Rasio yang menggambarkan Kebijakan Utang perusahaan yang dirumuskan dengan membandingkan suatu pembiayaan instansi dari sumber utang eksternal maupun internal yang sekecil dan sebesar mungkin mendapatkan dampak kewajiban atau istilah lain disebut beban tetap (Kasmir, 2014, hal. 156).

Semakin besar *leverage* yang didapat oleh sebuah instansi maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin besar. Hal lain, dengan adanya biaya-biaya yang ditimbulkan atas hutang, Hasil ini sama penelitian yang diungkapkan oleh Putu Diah (2019) menunjukkan bahwa leverage dianggap berpengaruh positif kepada nilai dari perusahaan. Berbeda hasil ini tertera sama dengan Asna Nandita (2018) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan.

Kebijakan Dividen ialah 'keputusan yang diambil oleh pihak manajemen suatu instansi apakah membagikan dividen secara utuh setelah RUPS atau membagikannya kedalam bentuk laba ditahan'(Mulyawan, 2015, hal. 253). Alat pengukuran untuk Kebijakan Dividen sendiri (*dividend pay out ratio/DPR*) (Sitanggang, 2014, hal. 5). Dividend yang diisyaratkan oleh para pemangku investasi ialah salah satu sinyal bagi para calon pemangku investasi jika dividen yang dilunasi kepadanya maka akan berdampak baik dan sebaliknya jika instansi tidak bisa mensejahterakan pemangku jabatan dan pemangku investasi dapat dipandang buruk karena berasumsi bagaimana instansi ini berkembang jika dividen saja tidak bisa dibagikan ke instansi tersebut. Asmara Putra (2019) menyampaikan opini "kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Berbeda pandangan yang diungkap oleh Nyoman Abudanti (2019) mempunyai opini "kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan".

Model Penelitian Empirik





Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis yang disampaikan peneliti untuk diperoleh praduga sementara ini yaitu: Likuiditas terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Leverage terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Nilai perusahaan (PBV) merupakan indikator menggambarkan persepsi para pelaku pasar atau investor terhadap suatu perusahaan untuk menilai perusahaan. Nilai dari Perusahaan menggunakan penggunaan proksi *Price Book Value* (PBV), Berikut ini PBV yang dapat digunakan untuk mengetahuinya dengan cara:

$$PBV = (\text{Harga Rata-rata Saham/lembar}) / (\text{Nilai Buku ekuitas/lembar}) \dots (1)$$

Ukuran Likuiditas ialah “tingkat keberhasilan suatu instansi untuk melunasi atau membayar tingkat kewajiban dalam periode kecil per semester atau per tahun selama rentang waktu 1-12 bulan”. (Dewi Utari dkk, 2014, hal. 60). Proksi pengukuran ini adalah (*current ratio* - CR). Rumus dihitung dari Aktiva Lancar dengan Hutang Lancar. Berikut ini rumu CR yaitu:

$$CR = (\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}) / (\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}) \dots (2)$$

Menurut (Kasmir, 2014, hal. 113) Ukuran leverage ialah “rasio yang menunjukkan berapa banyak asset perusahaan yang didanai dari biaya-biaya pinjaman. Adapun proksi yang dipilih ialah *debt to equity ratio* (DER). Berikut dapat dijadikan rumus DER yaitu:

$$DER = (\text{Total Utang (Debt)}) / (\text{Ekuitas (Equity)}) \dots (3)$$

Variabel Kebijakan dividen ialah ‘perhitungan dari seberapa banyak laba bersih tahun berjalan yang didapat oleh instansi dibagikan dengan kas dividen secara tunai di laporan perubahan modal’. Rumus *Dividend Payout Ratio* didapat dari berapa besar persenan kas dividen tunai dibandingkan dengan laba bersih tahun berjalan suatu instansi yang disebut DPR. Perhitungan DPR dapat digunakan dengan rumus yaitu:

$$DPR = (\text{Dividend per Share}) / (\text{Earning per Share}) \dots (4)$$

Penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian yaitu seluruh Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Non probability Sampling* yaitu teknik pengambilan

sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan bagi setiap anggota populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* yang merupakan kriteria sampel yang dipilih dan sesuai dari kemauan peneliti untuk dijadikan sampel. Kriteria sampel yang terdiri dari Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar dan terlampir di (Bursa Efek Indonesia - BEI) selama tahun pengamatan periode 2016-2018, Perusahaan industri manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun pengamatan periode 2016-2018, Perusahaan industri manufaktur yang membayarkan dividen secara berkala selama tahun pengamatan periode 2016-2018, Perusahaan industri manufaktur menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk bukan rupiah, Perusahaan industri manufaktur yang (Initial Public Offering - IPO) pada tahun 2016-2018.

Sumber data dalam penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan dari suatu instansi yang telah di audit oleh auditor independen pada seluruh instansi manufaktur tahun 2016-2018 yang di dapatkan melalui website (Bursa Efek Indonesia - BEI) yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis yang di gunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan bantuan program Microsoft Office Excel 2010 dan *E-views 9.0* untuk lebih dalam seberapa besar pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan maka penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data Panel itu sendiri ialah 'gabungan dari metode analisis *time series* dan *cross section*' (Ajija, 2014, hal. 51).

Uji Parsial menyebutkan tentang pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual untuk dapat menjelaskan suatu variasi variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Dan serta melihat pula dari segi pengambilan keputusan yang berdasar dari suatu tingkat signifikansi sebesar (5% atau 0,05).

Koefisien Determinasi yang berpedoman pada intinya untuk melihat sejauh mana kemampuan model uji ini dalam menjelaskan variasi dari suatu variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen dari independennya (Ghozali, 2014, hal. 97).

Didalam penelitian ini perhitungan dalam periode 2016 sampai dengan 2018.

Bentuk umum persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + e_t$$

Keterangan:

Y_{it} = Nilai Perusahaan

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

X_3 = Kebijakan Dividen

β = Konstanta

i = Nama Perusahaan Pertambangan

t = Periode Waktu

e_t = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Deskripsi Data

| No. | Keterangan | Jumlah Sampel |
|-----|---|---------------|
| 1. | Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018 | 157 |
| 2. | Sampel yang tidak memenuhi kriteria | |
| | a. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2016-2018. | (8) |
| | b. Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2016-2018 | (85) |
| | c. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk bukan rupiah | (5) |
| | d. Perusahaan manufaktur yang Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2016-2018 | (25) |
| 3. | Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria | 34 |
| 4. | Jumlah tahun pengamatan | 3 |
| 5. | Total sampel | 102 |

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti menggunakan metode purposive sampling, dan terpilih 34 perusahaan industri manufaktur yang dapat dijadikan sampel penelitian dengan periode pengamatan selama 3 tahun, yaitu pada tahun 2016 sampai dengan 2018. Sehingga total data sampel keseluruhan adalah 102 sampel.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil dari alat analisis *e-views version 9.0* didapatkan hasil dari olah data tersebut seperti dibawah ini:

| | Nilai | | | Kebijakan |
|--------------|------------|-----------|-----------------|-----------|
| | Perusahaan | Likuditas | <i>Leverage</i> | Dividen |
| Mean | 5.029625 | 2.574283 | 0.897527 | 0.420166 |
| Maximum | 67.41811 | 8.637842 | 4.189714 | 2.248694 |
| Minimum | 0.210631 | 0.605632 | 0.153484 | 0.011506 |
| Std. Dev. | 10.63303 | 1.642385 | 0.814749 | 0.378596 |
| Observations | 102 | 102 | 102 | 102 |

a. Variabel Nilai Perusahaan (PBV)

Rata-rata atau *mean* rasio nilai pasar yang dibandingkan dengan nilai bukunya yang disebut (*Price Book Value* - PBV) ialah yaitu 5.03 dari 102 data observasi. Nilai tertinggi yaitu sebesar 67.42 adalah (Unilever Indonesia Tbk - UNVR) periode pengamatan 2017. Selanjutnya nilai terendah sebesar 0.21 jatuh kepada perusahaan (Ricky Putra Globalindo Tbk - RICY) periode pengamatan 2016. Kemudian simpangan baku pada PBV sebesar 10.90.

Dalam hal ini simpangan baku PBV menunjukkan nilai sangat besar sebesar 47,30%.

b. Variabel Likuiditas (CR)

Rata-rata rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar (CR) adalah sebesar 2.57 dari 102 data observasi. Nilai tertinggi adalah sebesar 8.64 yaitu pada Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2017. nilai terendah CR yaitu sebesar 0.61 adalah (Unilever Indonesia Tbk - UNVR) periode pengamatan 2016. Kemudian simpangan baku pada CR sebesar 1.64. Dalam hal ini simpangan baku CR relatif besar sebesar 156,74%.

c. Variabel Leverage (DER)

(Rata-rata/*mean*) rasio keseluruhan hutang dengan keseluruhan modalnya (DER) adalah sebesar 0.90 dari 102 data observasi. Nilai tertinggi adalah sebesar 4.19 jatuh kepada (Indal Aluminium Industri Tbk - INAI) periode pengamatan 2016. Nilai terendah yaitu sebesar 0.15 adalah (Indocement Tunggal Perkasa Tbk - INTP) periode pengamatan 2016. Kemudian simpangan baku sebesar 0.81. Dalam hal ini simpangan baku DER relatif besar sebesar 110,07 %.

d. Variabel Kebijakan Dividen (DPR)

Rata-rata rasio dividen yang dibagikan terhadap laba bersih (DPR) adalah sebesar 0.42 dari 102 data observasi. Kemudian, nilai rasio dividen tertinggi yaitu sebesar 2.25 adalah (Indocement Tunggal Perkasa Tbk - INTP) periode pengamatan 2018. nilai terendah sebesar 0.01 yaitu pada perusahaan (Ultrajaya Milk Industry and Trading Co Tbk - ULTI) periode pengamatan 2016. Kemudian simpangan baku pada DPR sebesar 0.38. Dalam hal ini simpangan baku DPR yang sangat besar sebesar 110,98%.

Uji Hipotesis dan Analisis Data

a. Uji F *Restricted (Pooled Least Square vs Fixed Effect Model)*

(Uji F *Restricted/ Uji chow*) dilakukan untuk melihat model yang terbaik dan tepat yang akan digunakan didalam penelitian ini yaitu antara (Pooled Least Square – PLS) dan (Fixed Effect Model – FEM). Dugaan sementara terpakai akan digunakan dalam uji (F *Restricted/ Uji Chow*) adalah sebagai berikut:

$$H_0 = (\text{Pooled Least Square} - \text{PLS})$$

$$H_a = (\text{Fixed Effect Model} - \text{FEM})$$

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F | 65.344480 | (33,65) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 360.212098 | 33 | 0.0000 |

Dari penjelasan olahan alat analisis diatas, ditemukan hasil probabilitas (*Cross Section Chi-Square*) dalam perhitungan mendapatkan sebesar 0.0000 < 0.05. Jadi H_a diterima, maka dari itu terbaik digunakan adalah (*Fixed Effect Model – FEM*).

b. Uji Hausman

Uji Hausman dipergunakan apabila untuk melihat jenis hasil mana yang terbaik dari (*Fixed Effect Model* – FEM) dengan (*Random Effect Model* – REM). Berikut dibawah ini disajikan praduga sementara dalam uji ini:

H₀ = (*Random Effect Model* - REM)

H_a = (*Fixed Effect Model* - FEM)

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 6.741525 | 3 | 0.0806 |

Berdasarkan hasil olahan di atas, hasil dari probabilitas (Cross Section Random) untuk penelitian ini ialah > 0.05. Sehingga H₀ diterima, jadi memilih jenis hasil olahan ini adalah (*Random Effect Model* – REM).

c. Uji Langrange Multiplier (*Pooled Least Square vs Random Effect Model*)

Uji LM ini dipergunakan bawasannya melihat model terbaik dan tepat dari (*Common Effect Model* – CEM) dan (*Random Effect Model* – REM). Berikut ini merupakan hipotesis dalam Uji LM.

H₀ = (*Common Effect Model* – CEM)

H_a = (*Random Effect Model* - REM)

| | Test Hypothesis | | |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Cross-section | Time | Both |
| Breusch-Pagan | 81.50955 (0.0000) | 0.950034 (0.3297) | 82.45958 (0.0000) |

Berdasarkan tabel 14, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas cross-section Breusch-Pagan dalam penelitian adalah 0.0000 < 0.05, maka H_a diterima sehingga model digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

| Variable | <i>Random Effect Model</i> | | | |
|-------------------|----------------------------|------------|-------------|--------|
| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | -0.157130 | 2.942375 | -0.053402 | 0.9575 |
| Likuiditas | 0.156944 | 0.672776 | 0.233278 | 0.8160 |
| <i>Leverage</i> | 5.277342 | 1.171214 | 4.505874 | 0.0000 |
| Kebijakan Dividen | 0.109909 | 0.992212 | 0.110772 | 0.9120 |

PBV = - 0.157130 + 0.156944 (CR) + 5.277342 (DER) + 0.109909 (DPR)

Disebutkan dan dijelaskan hasil persamaan regresi ini, dapat diuraikan dibawah ini:

- Dari uji regresi data panel, dapat dilihat hasil konstanta adalah -0.157130, dapat disimpulkan bahwa jika nilai variabel Likuiditas (CR), Leverage (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) dianggap konstan atau (sama/=) 0 (nol), jadi hasil dari (Nilai Perusahaan - PBV) turun yaitu 0.157130.

- b. Nilai uji date panel Likuiditas diukur proksi (Current Ratio - CR) yaitu 0.156944, menyatakan bahwa nilai CR mengalami kenaikan senilai 1 rupiah (dinyatakan berpendapat jika nilai (koefisien/c) variabel lainnya tetap atau tidak berganti), jadi (Nilai Perusahaan - PBV) akan terjadi kenaikan yaitu 0.156944. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya CR dan PBV memiliki hubungan positif.
- c. Nilai uji date panel Leverage diukur dengan (Debt To Equity Ratio - DER) ialah 5.277342, menyatakan bahwa jika nilai DER terjadi kenaikan senilai 1 rupiah (dinyatakan berpendapat jika nilai (koefisien/c) variabel lainnya tetap atau tidak berganti), jadi (Nilai Perusahaan - PBV) akan terjadi kenaikan yaitu sebesar 5.277342. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya DER dan PBV memiliki hubungan positif.
- d. Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen digunakan proksi (Dividend Payout Ratio - DPR) ialah 0.109909, menyatakan bahwa jika nilai DPR mengalami kenaikan senilai 1 rupiah (dinyatakan berpendapat jika nilai (koefisien/c) variabel lainnya tetap atau tidak berganti), jadi (Nilai Perusahaan - PBV) akan terjadi kenaikan yaitu 0.109909. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya DPR dan PBV memiliki hubungan positif.

Uji Parsial

Jika nilai signifikansinya < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya variabel independen signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk melihat pengaruhnya dapat juga dengan membandingkan ttabel dengan thitung. Jika ttabel $>$ thitung maka H_0 diterima dan H_a ditolak. ttabel dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0.05 dengan derajat $df = \text{jumlah observasi (N)} - \text{jumlah variabel (K)}$.

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Proksi dipilih serta dinyatakan dalam (Current Ratio - CR), menunjukkan hasil signifikansi yaitu $0.8160 > 0.05$ dengan (t-statistik/t-hitung) yaitu 0.233278 dan memiliki nilai t-statistik $<$ t-tabel yakni $0.233278 < 1.98447$ ($df = 102 - 4 = 98$ dan taraf signifikansi 5%) dapat ditarik kesimpulannya H_0 layak untuk dipilih dan H_a tidak layak untuk dipilih (secara keseluruhan likuiditas tidak terdapat hubungan positif dan tidak adanya signifikansi kepada nilai perusahaan).

b. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Proksi dipilih serta dinyatakan dalam (*Debt To Equity Ratio* - DER) menunjukkan nilai signifikansi yaitu $0.0000 < 0.05$ dengan (t-statistik/t-hitung) yaitu 4.505874 dan memiliki nilai (t-statistik/t-hitung) $>$ t-tabel yakni $4.505874 > 1.98447$ ($df = 102 - 4 = 98$ dan taraf signifikansi 5%) dapat ditarik kesimpulannya H_a layak untuk dan H_0 tidak layak untuk dipilih (secara keseluruhan leverage terdapat hubungan positif dan terdapat pula signifikan kepada nilai perusahaan).

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Proksi dipilih serta dinyatakan dalam (*Dividen Payout Ratio - DPR*) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.9120 > 0.05$ dengan (*t*-statistik/*t*-hitung) yaitu 0.110772 dan memiliki nilai (*t*-hitung/*t*-statistik) $< t$ -tabel yakni $0.110772 < 1.98447$ ($df = 102 - 4 = 98$ dan taraf signifikansinya sebesar 5%) dapat ditarik kesimpulannya H_a tidak layak untuk dipilih dan H_0 layak untuk dipilih (secara keseluruhan kebijakan dividen tidak terdapat hubungan positif dan tidak terdapat signifikannya kepada nilai perusahaan).

Koefisien Determinasi

| | |
|--------------------|----------|
| R-squared | 0.191204 |
| Adjusted R-squared | 0.166445 |

Sumber : *E-views (data diolah)*

Nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted R-Square sebesar 0.166445. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Likuiditas, Leverage, dan Kebijakan dividen dapat menerangkan atau menjelaskan 16.64% terhadap total varians variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Dan sisanya sebesar 83.36% ($100\% - 16.64\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pada penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh kepada (Nilai Perusahaan – PBV), ini berarti adanya tingkatan likuiditas menanjak besar akan membuat instansi lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendeknya menyebabkan penyerahan kas (*dividen/tunai*) dikasih terhadap pemangku investasi bernilai rendah serta menyebabkan hal demikian akan dinilai negatif oleh para investor. Kondisi ini akan terjadi para calon pemangku investasi semakin tidak mau berminat untuk melakukan investasi atau penanaman saham di suatu perusahaan, sehingga dapat menyebabkan suatu permintaan akan saham menjadi menurun serta nilai pasar saham akan semakin rendah sehingga nilai dari perusahaan semakin menurun dan kecil. Serupa terhadap peneliti sebelumnya ialah Siska Adelina, Yesi Mutia Basri (2014) mengemukakan jika likuiditas memiliki pengaruh negatif kepada (Nilai Perusahaan – PBV). Serta peneliti lainnya seperti Rachmalia (2016), Maria (2017) bahwa ditarik simpulannya jika likuiditas tidak terdapat hubungan kepada (Nilai Perusahaan – PBV).

Yang dikarenakan tingginya surplus diperoleh dari suatu instansi dengan adanya pengurangan biaya pajak. Dan menunjukkan pula bahwa pemilihan sumber dana yang tepat pada perusahaan industri manufaktur yang ternyata mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengatur pendanaannya baik dari sisi utang yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan dana guna meningkatkan laba perusahaan serta mendanai kegiatan perusahaan yang turut mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung dan sesuai menurut *trade-off theory* dan *signaling theory* karena yang menjadi acuan dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa

terjadi kenaikan, jadi naiknya tingkat utang semakin tinggi (Nilai Perusahaan – PBV). Naiknya lonjakan hasil utang instansi makan berdampak menambah biaya bunga yang akan menjadi pengurang pajak sehingga perusahaan akan mendapat laba yang lebih tinggi, sehingga hal tersebut akan menjadi minat beli teruntuk calon pemangku investasi guna menaruh uangnya di suatu instansi. Selain menambah profit perusahaan, utang juga akan menambah kepercayaan para investor karena dengan tingginya nilai utang, perusahaan dianggap sudah matang dan dipandang bagus kinerja keuangannya oleh para investor dengan mengambil risiko yang tinggi untuk pengembalian yang optimal. Lihat pada acuan terdahulu didukung oleh peneliti terdahulu atau yang sudah dibuktikan dari Jairah (2016), Putu Diah Melinda Yanti & Nyoman Abudanti (2019), Dwi Rachmawati (2015) mengemukakan hasil Leverage terdapat pengaruh kepada (Nilai Perusahaan – PBV).

Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang berarti bertentangan dari (teori/theory) *Signalling Theory*, mengatakan bawasanya hasil ini sebagai (*signal positive*) bagi para pemangku investasi untuk melihat jika instansi sedang berkembang yang bertumbuh peningkatan kinerja bagus atau tidak, dan dengan teori (*the Bird in the Hand/burung ditangan*) yang mengatakan bahwa para pemangku investasi suka terhadap pembagian (dividen/kas tunai) dibanding (*Capital Gain/* keuntungan jual saham). Sesuai dengan teori Dividend Irrelevant diperkenalkan oleh (Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller - MM). Dan masih sama dengan MM mempunyai opini jika (nilai perusahaan – PBV) dilihat dari sisi mampukah sebuah instansi mendapatkan uang atau surplus dari kegiatan operasi instansi selama periode. Dapat disimpulkannya jika nilai dari perusahaan bergantung kepada surplus yang didapat assetnya, tetapi bukan tergantung kepada surplusnya dibayarkan secara berkala kepada para pemangku investasi sehingga menimbulkan (kebijakan dividen – DPR) tak adanya pengaruh kepada (nilai perusahaan – PBV). Dari peneliti terdahulu/lama terdukung pula dari Putu Diah Melinda Yanti & Nyoman Abudanti (2019), Oky Oktaviani (2016), Noermayanti (2017) mengungkapkan opini mereka jika (Kebijakan Dividen – DPR) menghasilkan ketikdaadanya pengaruh kepada (Nilai Perusahaan – PBV).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari bisa dilihat ketika sudah membahas bab sebelumnya telah dilakukannya uji serta hipotesis yang dirangkum sebagai berikut dibawah ini:

- a. Hasil pengujian variabel Likuiditas yang diukur dengan (Current Ratio - CR) menunjukkan pendapat yang menunjukkan jika nilai (Likuiditas - CR) tidak mempunyai adanya pengaruh kepada (Nilai Perusahaan - PBV). Maka dari itu variabel Likuiditas bukan menjadi tolak ukur utama bagi investor guna memandang hubungan Likuiditas kepada nilai dari perusahaan.
- b. Alhasil terbukti dari Leverage dengan proksi (Debt to Equity Ratio - DER) melihat pendapat argumentasi ialah (variabel Leverage - DER) menunjukkan adanya pengaruh kepada (Nilai Perusahaan - PBV). Maka dari itu variabel Leverage merupakan faktor yang sangat di pertimbangkan bagi investor untuk melihat adanya hubungan yang baik Leverage kepada nilai dari perusahaan.
- c. Alhasil terbukti dari Kebijakan Dividen dengan proksi (Dividend Payout Ratio - DPR) melihat pendapat argumentasi ialah (Kebijakan Dividen - DPR) menunjukkan adanya jika tidak memiliki hubungan kepada (Nilai Perusahaan - PBV). Maka dari itu variabel Kebijakan Dividen disini tidak menjadi indikator begitu penting oleh para pemangku investasi mengetahui hubungan Kebijakan Dividen kepada nilai dari perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berikut beberapa sedikit yang menghalangi peneliti dalam melakukan penelitian sehingga memunculkan beberapa kekurangan sehingga menghambat terjadinya alhasil yang baik. Akan dijelaskan dibawah ini:

- a. Beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangannya secara berkala dari tahun pengamatan yaitu 2016-2018..
- b. Penelitian ini menggunakan model regresi yang terpilih adalah Random Effect Model sehingga menghasilkan nilai R-square sebesar 16,64%, maka variabel Likuiditas, Leverage, serta (Kebijakan Dividen - DPR) menerangkan variabel (Nilai Perusahaan - PBV) hanya yaitu 16,64% serta 83,36% diterangkan ketika indikator tidak dimasukkan dalam penelitian kali ini.
- c. Terdapat kekurangan sampel untuk bisa terpenuhinya kriteria yang diinginkan, menyebabkan pula semua instansi kurang bisa masuk dalam sampel ini. Dengan demikian, maka kurang dapat melihat dan mendeskripsikan penelitian terhadap nilai dari perusahaan pada industri manufaktur lainnya.

Saran

Alhasil sudah dilakukannya penelitian tetapi masih saja ada kekurangan maka dari itu untuk kedepanya agar lebih baik, dapat diterangkan melalui deksripsi kalimat dibawah ini:

- a. Secara Teoritis

Dimampukan dari peneliti yang akan meneliti juga maka perusahaan yang tidak melaporkan atau menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap maka pihak peneliti dapat mendapatkan sumber informasi melalui data primer dengan permintaan data laporan keuangan selama periode penelitian secara langsung ke perusahaan tersebut. Kemudian bagi peneliti yang ingin meneliti mengenai nilai perusahaan diharapkan tidak hanya menggunakan tiga variabel melainkan lebih dengan dapat mengetahui lebih dalam apa saja indikator determinan kepada nilai dari perusahaan sehingga tidak terpacu pada variabel yang peneliti pakai yaitu likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen.

b. Secara Praktis

Teruntuk pemangku investasi, dimampukan dalam menguasai segala bidang yang nantinya dapat berguna dikemudian hari terkait dengan nilai perusahaan yang dapat dibaca maupun dimengerti dari sisi (likuiditas – CR), (leverage – DER), dan (kebijakan dividen – DPR) yang berdampak langsung oleh pemangku investasi yang berkesempatan menaruh sejumlah uangnya tersebut dan pengelolaan pengembalian utang yang digunakan dalam jumlah besar maupun kecil kepada perusahaan tersebut.

Teruntuk instansi, dimampukan dari segala yang telah dibuat dan ditulis sekiranya memberi gambaran teruntuk instansi perihal nilai perusahaan. Perusahaan memperhatikan pengambilan pilihan serta kebijakan penting diambil oleh perusahaan yang dapat berdampak langsung kepada investor yaitu menyejahterakan pemegang saham seperti investasi, dengan mengalokasikan nilai utang seoptimal mungkin seperti menggunakan utang untuk meningkatkan kegiatan produksi dengan menambah aktiva produktif.

DAFTAR PUSTAKA

Abundanti, P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen*, 8, No. 9(2302-8912), 5632-5651.

Ajija, S. R. (2014). *Cara Cerdas Menguasi E-views*. Jakarta: Salemba Empat.

Asmaul Husna, I. S. (2019). *Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9, (5)(2146-4138), 50-54.

Darmayanti, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuditas, Pertumbuhan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, No. 7(2302-8912), 4545-4547.

Dewi Utari dkk. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Dwi Rachmawati, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 18, No. 1, 1-18.

Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Hidayat, A. A. (2014). Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan *Price To Book Value* Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP*, 1, No. 1(2339-1545), 48-59.

Indonesia, B. E. (2019). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: <http://www.idx.co.id>.

Jariah, A. (2016). Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 109.

Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.

Kusumawati, A. N. (2018, Oktober). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Size dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2012-2016). *CAM Journal: Change Agent For Management Journal*, 2, No. 2(2621-0975), 188-199.

Maria Dominika E. H, D. P. (2017). Pengaruh Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20, No. 1, 38-50.

Mulyawan, S. (2015). Manajemen Keuangan. Bandung: CV Pustaka Setia.

Noermayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *eJournal Administrasi Bisnis*, 5, No. 2(2355-5408), 376-389.

Oky Oktiviani, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 19, No. 2, 115-128.

Putra, A. d. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, No. 7(2302-8912), 4044-4070.

Rachmalia Hardika Putri, Z. Z. (2016). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38, No. 2, 38-45.

Siska Adelina, R. A. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jom FEKON*, 1, No. 2, 1-15.

Sitanggang, J. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sujana, I. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, No. 1(2302-8556), 85-110.

Susilo, G. P. (2017). *Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. Research Journal of Finance and Accounting*, 8, No. 18(2222-2847), 89-98.