

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BEI

Ririn Subiyanti
Rinsubiyanti@gmail.com
Budiyanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of debts policy, liquidity, and profitability on the firm value of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. While, the debts policy was measured by Debts to Asset Ratio, liquidity was measured by Current Ratio, profitability was measured by Return on Asset, and firm value was measured by Price To Book Value. The research was quantitative. Moreover, the sampling collection technique used saturated sampling, in which all population were the sample. Furthermore, there were 18 companies as sample. In addition, the data analysis technique used descriptive-statistical and inferential analysis with SPSS version 20. The research result, from descriptive-statistical, concluded the debts policy had fairly good in average. On the other hand, liquidity, profitability, and firm value had lower in average. The classical assumption test showed all variables had fulfilled the assumption and there was no violation. As well as the proper test model, it described the regression model had been properly used. Moreover, the hypothesis test concluded debts policy and profitability had significant effect on the firm value. On the other hand, liquidity had insignificant effect on the firm value.

Keywords: *debts policy, liquidity, profitability, firm value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan hutang diukur dengan Debt To Asset Ratio, likuiditas diukur dengan Current Ratio, profitabilitas diukur dengan Return on Asset, dan nilai perusahaan diukur dengan Price To Book Value. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode sampling jenuh, yaitu teknik penentuan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan metode sampling jenuh terdapat 18 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian statistik deskriptif menunjukkan bahwa kebijakan hutang memperoleh rata-rata cukup baik, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan memperoleh rata-rata rendah. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan semua variabel yang digunakan memenuhi asumsi dan tidak terdapat pelanggaran, uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan, uji hipotesis menunjukkan kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dalam dunia bisnis saat ini banyak mengalami kemajuan yang begitu pesat dan juga modern. Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi membuat perekonomian menjadi lebih baik sehingga dapat menimbulkan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Setiap perusahaan mempunyai dua tujuan yaitu, tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek, perusahaan memperoleh laba dan memaksimalkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Begitu pula dengan tujuan jangka panjang, perusahaan menginginkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatnya kemakmuran

pemegang saham. Industri manufaktur memberikan kontribusi besar terhadap nilai ekspor nasional. Hal ini menandakan bahwa produk lokal dapat bersaing dengan produk pasar global. Pemerintah saat ini semakin memfokuskan untuk meningkatkan nilai ekspor. Dimana nilai tersebut dapat meningkatkan dan memperkuat mata uang rupiah. Oleh sebab itu, ketujuh sektor industri manufaktur diprioritaskan pengembangannya dalam era globalisasi seperti saat ini. Ketujuh sektor manufaktur ini yaitu, industri kimia, industri otomotif, industri tekstil dan garment, industri makanan dan minuman, industri rokok, industri farmasi, dan industri kosmetik dan keperluan rumah tangga. Kelompok industri manufaktur ini diharapkan dapat memberikan kontribusi besar bagi perekonomian saat ini. Akan tetapi, industri manufaktur jika dilihat dari nilai perusahaan tahun 2014-2017 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan. Berikut data rata-rata nilai perusahaan yang tercatat tahun 2014-2017 di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1
Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek
Indonesia (BEI) 2014-2017

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2014	2015	2016	2017
1	LMSH	0.53	0.49	0.48	0.49
2	BUDI	0.48	0.26	0.34	0.35
3	AUTO	2	0.76	0.94	0.92
4	NIPS	1.26	1.04	0.69	0.93
5	STAR	0.49	0.49	0.55	0.97
6	UNIT	0.1	0.08	0.11	0.07
7	KBLM	0.6	0.5	0.84	0.41
8	DLTA	8.17	4.9	3.95	3.48
9	INDF	1.44	1.05	1.58	1.46
10	MLBI	45.47	22.54	30.17	27.06
11	MYOR	4.56	5.25	5.87	6.71
12	ROTI	7.3	5.39	5.61	5.39
13	ULTJ	4.74	4.07	3.78	3.59
14	WIIM	1.54	0.96	0.93	0.62
15	KLBF	8.74	5.66	5.7	5.97
16	DVLA	1.97	1.5	1.82	1.95
17	PYFA	0.75	0.59	1.02	0.9
18	ADES	2.74	1.82	1.53	1.23
Rata-rata		5.16	3.19	3.66	3.47

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Dilihat dari data, nilai perusahaan sektor industri manufaktur mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dan untuk memastikan, jika nilai perusahaan (PBV) benar-benar mengalami penurunan, maka peneliti melakukan penghitungan melalui analisis tren. Menurut Hanafi dan Halim (2012:129) menyatakan bahwa dalam analisis keuangan, analisis terhadap data historis diperlukan untuk melihat tren-tren angka tersebut. Analisis tren adalah mengevaluasi kinerja perusahaan dengan cara membandingkan hasil analisis rasio keuangan pada periode yang satu dengan hasil analisis rasio keuangan pada periode yang lain dalam perusahaan yang sama (Astuti, 2004:30). Peneliti telah melakukan penghitungan dengan analisis tren, kemudian dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 0,29 kali. Saat ini perusahaan manufaktur mengalami masalah yaitu, adanya penurunan nilai perusahaan dari tahun 2014-2017. Maka perusahaan manufaktur harus mencari tahu penyebab menurunnya nilai perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris diatas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat sebelas faktor yang didapat oleh peneliti, faktor-faktor tersebut yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah harga saham atau harga jual perusahaan, *debt to equity ratio* (DER), *debt to assets ratio* (DAR), *return on assets* (ROA), profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan *investment opportunity set*, *price earning ratio*, *current ratio*. Mengingat adanya keterbatasan peneliti dalam hal waktu, tenaga, wawasan, dan biaya dalam penelitian ini, maka dari itu tidak semua faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan akan diteliti. Peneliti membatasi beberapa variabel yaitu kebijakan hutang di prosikan dengan *debt to assets ratio* (DAR), likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) dan profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) sebagai variabel independen untuk melihat pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV) sebagai variabel dependen.

Pertimbangan peneliti memilih kebijakan hutang yang diproksikan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR), didasarkan pada kajian empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian Dwipayana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian yang sama juga diteliti oleh Petrus (2016) menyatakan bahwa hasil penelitian kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan. Namun penelitian berbeda ditunjukkan oleh peneliti Pertiwi (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berpengaruh tidak signifikan.

Pertimbangan peneliti memilih likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* (CR), didasarkan pada kajian empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa faktor likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian berbeda ditunjukkan oleh peneliti Chasanah (2015) menyatakan bahwa faktor likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh peneliti lain yaitu Oktrima (2017) menyatakan bahwa faktor likuiditas benar berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertimbangan memilih profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), didasarkan pada kajian empiris yang dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Petrus (2016) menyatakan bahwa hasil profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ditunjukkan dari hasil yang sama ditunjukkan oleh peneliti Oktrima (2017) menyatakan bahwa hasil dari profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sudiani (2016) menyatakan bahwa hasil dari profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang sama yaitu Hidayat (2018) menyatakan bahwa hasil dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah (1) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Astuti (2004:38) merupakan rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana cara pandang investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi, perusahaan

biasanya akan menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibandingkan dengan perusahaan yang ekuitas pengembaliannya relatif rendah. Harga pasar yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga pasar suatu perusahaan dimana harga pasar saham yang tinggi, dapat diminati oleh para investor. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:6) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tingginya harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi merupakan harapan pemilik perusahaan, yang itu berarti perusahaan mampu kesejahteraan para karyawan dan para pemegang saham.

Faktor-Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:8) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: (1) pendanaan jangka pendek, (2) pendanaan jangka panjang, (3) modal kerja, (4) struktur modal. Sedangkan menurut Halim dan Hanafi (2012:130) nilai perusahaan dapat diperoleh melalui profitabilitas, tingkat risiko dan aliran kas. Adapun menurut Amalia dan Daniel (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, struktur modal dan likuiditas.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Astuti (2004:38) menyatakan bahwa ada beberapa cara mengukur penilaian yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Adapun cara pengukuran nilai perusahaan sebagai berikut: (1) *Price Earning Ratio* (PER) dimana merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham, (2) *Price To Book Value* (PBV) merupakan rasio harga pasar saham terhadap nilai buku suatu perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Myers (dalam Sulindawati *et al*, 2017:81) menyatakan bahwa biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau reorganization dan biaya keagenan yang meningkat disebabkan oleh dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modalnya, karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang terlalu tinggi, namun sebaliknya jika hutang yang kecil bahkan tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Faktor-Faktor Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Menurut Sartono (2017:124) menyatakan bahwa terdapat faktor yang mempengaruhi sumber dana, yaitu *return on equity* (ROE) yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan manfaat ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Artinya, apabila perusahaan mampu meningkatkan ROE nya maka tingkat hutang perusahaan akan menurun, karena perusahaan lebih mampu mengelola keuntungan dengan manfaat ekuitas daripada pemanfaatan keuntungan pajak dengan menggunakan hutang.

Pengukuran Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2017:155) menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki lima jenis dan cara pengukuran yaitu sebagai berikut: (1) *Debt Assets ratio* (DAR) rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan aktiva suatu perusahaan, (2) *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, (3) *LTDtER* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, (4) *times interest earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga, (5) *Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *times interest earned ratio*.

Likuiditas

Menurut Munawir (2002:91) dalam (Sulindawati,2017) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi. Menurut Kasmir (2017:128) rasio likuiditas ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi perusahaan.

Faktor-Faktor Mempengaruhi Likuiditas

Menurut Kasmir (2017:128) faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas, sebagai berikut: (1) modal kerja, (2) kebijakan kredit.

Pengukuran Likuiditas

Menurut Kasmir (2017:134) menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki tiga jenis dan cara pengukuran yaitu sebagai berikut: (1) *Current ratio* merupakan perbandingan antara total aktiva lancar dan hutang lancar, (2) *Quick Ratio* rasio ini persediaan dan persekot biaya yang dikeluarkan dari total ativa lancar dan hanya menyisakan pos-pos aktiva lancar yang likuid saja yang dapat dibagi dengan utang lancar, (3) *Cash Ratio* rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Hasil pengukuran tersebut alat untuk evaluasi kinerja manajemen selama ini. Jika berhasil mencapai target yang telah ditetapkan, kinerja manajemen dikatakan berhasil dalam mencapai target untuk beberapa periode. Intinya yaitu penggunaan rasio ini dapat menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas bertujuan untuk melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu baik dalam penurunan maupun kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Faktor-Faktor Mempengaruhi Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Ada beberapa faktor yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh manajemen dalam rangka mengatur masalah profitabilitas secara efisien. Menurut Jumingan (2009:165) faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas. Naik turunnya harga pokok penjualan yang dipengaruhi jumlah unit yang dibeli atau diproduksi atau dijual dan harga pembelian per unit atau harga pokok per unit. Naik turunnya biaya usaha yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dijual, variasi jumlah unit yang dijual, tingkat harga dan efisiensi operasi perusahaan. Naik turunnya pajak perseroan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan dan tinggi rendahnya tarif pajak.

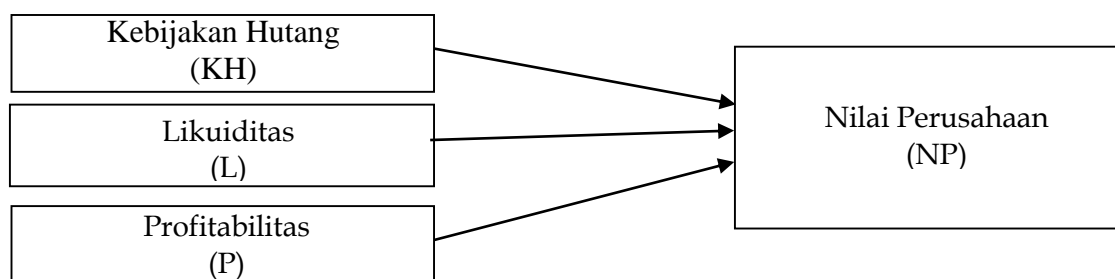
Pengukuran Profitabilitas

Hasil pengukuran tersebut alat untuk evaluasi kinerja manajemen selama ini. Jika berhasil mencapai target yang telah ditetapkan, kinerja manajemen dikatakan berhasil dalam mencapai target untuk beberapa periode. Menurut Kasmir (2017:200) menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki tiga jenis dan cara pengukuran yaitu sebagai berikut: (1) *profit margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, (2) *return on assets* rasio ini memiliki kemampuan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, (3) *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai pertimbangan, yang dilakukan oleh: (1) Chasanah (2015) diperoleh hasil Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Dwipayana (2016) diperoleh hasil *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Putra dan Lestari (2016) diperoleh hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Sudiani (2016) diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh signifikan, likuiditas berpengaruh tidak signifikan, pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan, investment opportunity set berpengaruh signifikan, (5) Petrus (2016) diperoleh hasil *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) Pertiwi (2016) diperoleh hasil kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (7) Oktrima (2017) diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (8) Hidayat (2018) diperoleh hasil *debt equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konsetual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: (1) kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) likuiditas berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari populasi Penelitian

Penelitian dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang datanya dinyatakan dalam angka dan dianalisis dengan teknik statistic. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative research*). Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 - 2017 yaitu sejumlah 147 perusahaan. Karena populasi dalam penelitian ini masih bersifat heterogen dalam hal keteraturan dalam menerbitkan laporan keuangan, laba dan bentuk mata uang. Oleh karena itu sebelum mengambil sampel peneliti menentukan kriteria tertentu. Adapun kriteria tersebut adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan setiap tahun selama periode tahun 2014-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode tahun 2014-2017, (3) Perusahaan manufaktur yang melaporkan keuangan dalam bentuk rupiah setiap tahun selama periode 2014-2017. Setelah diseleksi dengan 3 kriteria tersebut, dari populasi sebanyak 147 perusahaan ditemukan sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh, hal ini dikarenakan jumlah populasi dalam penelitian ini relatif sedikit hanya 18 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan jenis data, dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter. Data dokumenter sendiri merupakan jenis data penelitian yang antara lain berupa: faktur, jurnal, atau dalam bentuk laporan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder sendiri merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data yang digunakan oleh peneliti diperoleh dari Laporan Keuangan perusahaan Manufaktur yang ada di Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA dalam bentuk neraca, laba rugi dan ekuitas. Sedangkan sumber data yang digunakan oleh peneliti diperoleh dari Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang dipublikasikan dalam situs Website Online Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk harga saham dan nilai buku.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independent) yaitu: (1) Kebijakan Hutang, (2) Likuiditas, (3) Profitabilitas dan variabel terikat (dependent) yaitu: (1) Nilai Perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi, perusahaan biasanya akan menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibandingkan dengan perusahaan yang ekuitasnya pengembaliannya relatif rendah. Jika suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi, maka itu berarti perusahaan tersebut mampu mensejahterahkan para pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan PBV. Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, peneliti mengacu pada pendapat Astuti (2004:38) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku Per saham}} (x)$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan tentang berapa banyak hutang akan digunakan, dan bagaimana memanfaatkan hutang untuk meningkatkan operasional perusahaan. kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk *debt to assets ratio* (DAR) untuk mengukur kebijakan hutang perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, peneliti mengacu pada pendapat Kasmir (2017:155) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} (x)$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi perusahaan. Rasio dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk *current ratio* (CR). Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, peneliti mengacu pada pendapat (Kasmir,2017:134) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dan asset yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk *Return on Asset* (ROA). Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, peneliti mengacu pada pendapat (Kasmir,2017:198) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan dua macam statistik yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial yang akan dijelaskan sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi karakteristik dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil dari SPSS dalam bentuk statistik deskriptif akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), minimum dan maximum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Statistik Inferensial

Statistik inferensial merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel, dan hasilnya akan digeneralisasikan sebagai proses penarikan kesimpulan berdasarkan data sampel yang lebih sedikit menjadi kesimpulan yang lebih umum untuk sebuah populasi dimana sampel diambil. Statistik inferensial dalam penelitian ini melalui beberapa proses untuk sampai pada tahap penarikan kesimpulan statistik inferensial harus melalui tahap analisis regresi berganda yaitu uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis (Sugiyono, 2014:21).

Menentukan Persamaan Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis linear berganda sendiri dilakukan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga analisis regresi linear berganda menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan dependen. Maka persamaan regresi linear berganda yang mengacu pada pendapat (Algifari,2015:56) dapat dituliskan sebagai berikut :

$$NP = \alpha + b_1KH + b_2L + b_3P$$

Keterangan :

NP	= Nilai Perusahaan
a	= konstanta
b ₁ ,b ₂ ,b ₃	= koefisien regresi
KH	= Kebijakan Hutang
L	= Likuiditas
P	= Profitabilitas

Uji Asumsi Klasik

Tujuan Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan SPSS. Uji klasik dapat dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar *liner* atau tidak. Tujuan Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan SPSS. Uji klasik dapat dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar *liner* atau tidak. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan antara lain :

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi bertujuan untuk menguji residual terdistribusi secara normal atau tidak. Residual adalah nilai selisih antara variabel independen dengan Variabel dependen yang diprediksikan. Model regresi yang baik adalah yang terdistribusi secara normal atau mendekati normal (Suliyanto,2011:69). Tujuan pengujian normalitas dalam penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui bahwa model regresi, kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini mempunyai distribusi normal. Pengujian normalitas digunakan dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi kenormalan sebagai berikut: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka residual terdistribusi normal, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah diagonal, maka residual tidak terdistribusi normal.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini untuk menguji regresi yang dapat menggunakan beberapa metode antara lain yaitu dengan metode *One Kolmogorov-Smirnov Z* dengan melihat tingkat signifikansinya. Metode pengambilan keputusan untuk uji normalitas yaitu jika signifikansi (*Asymp.sig*) > 0,05 maka data residual berdistribusi normal dan jika signifikansi (*Asymp.sig*) < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal (Suliyanto,2011:81).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat gejala korelasi antara variabel independen satu dengan variabel yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas umumnya dengan melihat Tolerance dan VIF pada hasil regresi linier. Metode pengambilan keputusan yaitu jika Tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2017:110) uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi yang tinggi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya atau uji autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Durbin-Watson (DW-Test). Adapun pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) $dU < DW$ maka H_0 diterima (tidak terjadi autokorelasi), (2) $Dw < dl$ maka H_0 ditolak (terjadi autokorelasi), (3) $4-dU < DW < 4-dL$ maka tidak ada keputusan yang pasti, (4) Jika mendekati angka 2, maka berarti tidak ada autokorelasi pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011:95) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi kejadian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan pola tertentu, maka dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatter plot* dengan dasar sebagai berikut: (1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu, maka hal tersebut mengidentifikasi bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, (2) jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Statistik (Uji F)

Uji statistik F hitung dapat digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan Uji F adalah untuk menguji dan mengetahui bahwa variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat atau tidak.

Uji statistik F dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan. Uji statistic F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0.05 atau 5%, maka model dikatakan layak atau tidak layak apabila telah memenuhi indicator sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka itu berarti variabel Independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka itu berarti variabel Independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Penilaian layak atau tidaknya model regresi dalam penelitian ini, dapat dilihat dengan cara membandingkan besarnya nilai koefisien determinan, dimana nilai koefisien determinasi berada diantara 0-1. Apabila nilai R^2 semakin besar mendekati satu, maka model semakin tepat. Kriteria pengujian determinasi berganda R^2 berada antara 0 dan 1 yang berarti: (1) Bila $R^2 = 1$ atau mendekati 1, maka kontribusi dari variabel independen semakin besar terhadap dependen, sehingga model

pendekatan layak digunakan, (2) Bila $R^2 =$ mendekati 0 (semakin kecil R^2) artinya kontribusi dari variabel independen semakin kecil terhadap variabel dependen, sehinggann model pendekatan dikatakan tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t. Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh secara parsial suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji t, yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Kriteria penolakan atau penerimaan hipotesis, apabila nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya: (a) Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (b) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (c) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya: (a) Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (b) Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (c) Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	72	.07	45.47	3.8700	7.34440
Kebijakan Hutang	72	.15	.75	.3942	.15975
Likuiditas	72	45.03	808.91	245.5758	177.20047
Profitabilitas	72	.03	43.17	7.9810	8.89440
Valid N (listwise)	72				

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan atau memberikan deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi dari variabel penelitian ini yaitu kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan pada Tabel 2, menunjukkan bahwa dalam penelitian ini jumlah data yang digunakan sebanyak 72 data penelitian yang diambil dari laporan keuangan pada tahun 2014-2017. Selain itu, dalam analisis deskriptif dapat dilihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean (rata-rata), dan standar deviasi dari variabel yaitu kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan sebagai berikut: (1) Variabel kebijakan hutang memiliki nilai terendah 0.15 dan nilai tertinggi 0.75. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel kebijakan hutang sebesar 0.3942, dengan nilai standar deviasi 0.15975, (2) Variabel likuiditas memiliki nilai terendah 45.03 dan nilai tertinggi 808.91. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel likuiditas sebesar 245.5758, dengan nilai standar deviasi 177.20047, (3) Variabel profitabilitas memiliki nilai terendah 0.03 dan nilai tertinggi 43.17. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel profitabilitas sebesar 7.9810, dengan nilai standar deviasi 8.89440, (4) Variabel nilai perusahaan memiliki nilai terendah 0.07 dan nilai tertinggi 45.47. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel nilai perusahaan sebesar 3.8700, dengan nilai standar deviasi 7.34440.

Analisis Inferensial

Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 3
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients				
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4.210	2.208		-1.907	.061
1 Kebijakan Hutang	9.807	3.843	.213	2.552	.013
Likuiditas	-.006	.004	-.148	-1.730	.088
Profitabilitas	.717	.045	.868	15.938	.000

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan hasil pada Tabel 3, menunjukkan persamaan regresi yang didapat adalah :

$$NP = -4.210 + 9.807KH - 0.006LD + 0.717PRO$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda tersebut, maka dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Konstanta (α) memiliki nilai sebesar -4.210 artinya jika variabel KH, LD, PRO konstan atau sama dengan 0, maka nilai perusahaan sebesar -4.210, (2) Koefisien regresi kebijakan hutang (KH) memiliki nilai sebesar 9.807, artinya menunjukkan arah hubungan positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Maka hal ini berarti jika kebijakan hutang naik akan diikuti oleh naiknya nilai perusahaan sebesar 9.807, dengan asumsi bahwa LD dan PR konstan, (3) Koefisien regresi likuiditas (LD) memiliki nilai sebesar -0.006, artinya menunjukkan arah hubungan negative antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Maka hal ini berarti bahwa jika likuiditas naik, maka nilai perusahaan turun sebesar -0.006, dengan asumsi bahwa KH dan PR konstan, (4) Koefisien regresi profitabilitas (PRO) memiliki nilai sebesar 0.717, artinya menunjukkan arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Maka hal ini berarti jika profitabilitas mengalami kenaikan, akan diikuti oleh naiknya nilai perusahaan sebesar 0.717, dengan asumsi bahwa KH dan LD konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dapat dideteksi menggunakan grafik dan uji statistik. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan grafik scatter plot menggunakan software SPSS 20.0 diperoleh hasil bahwa data penelitian yang telah dikumpulkan oleh peneliti, mengikuti arah garis diagonal meskipun terdapat data yang keluar dari garis diagonal tetapi masih menyebar disekitar garis diagonal tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Sminov Test merupakan uji normalitas data menggunakan fungsi distribusi kumulatif, standarisasi nilai residual berdistribusi normal apabila Sig. > alpha. Berdasarkan output uji normalitas dengan metode Kolmogorov Sminov menggunakan software SPSS 20.0 diperoleh hasil uji normalitas, terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.193 > 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima, dimana nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0.193 lebih besar dari nilai alpha 0.05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini dinyatakan menyebar dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	Kebijakan Hutang	.344	.296	.130	.372	2.687
	Likuiditas	-.132	-.205	-.088	.356	2.807
	Profitabilitas	.841	.888	.813	.877	1.140

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan hasil output dari Tabel 4 Coefficients uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai Tolerance (TOL) dari kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai TOL lebih dari 0.1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Hal tersebut mengartikan bahwa model regresi yang dibuat dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

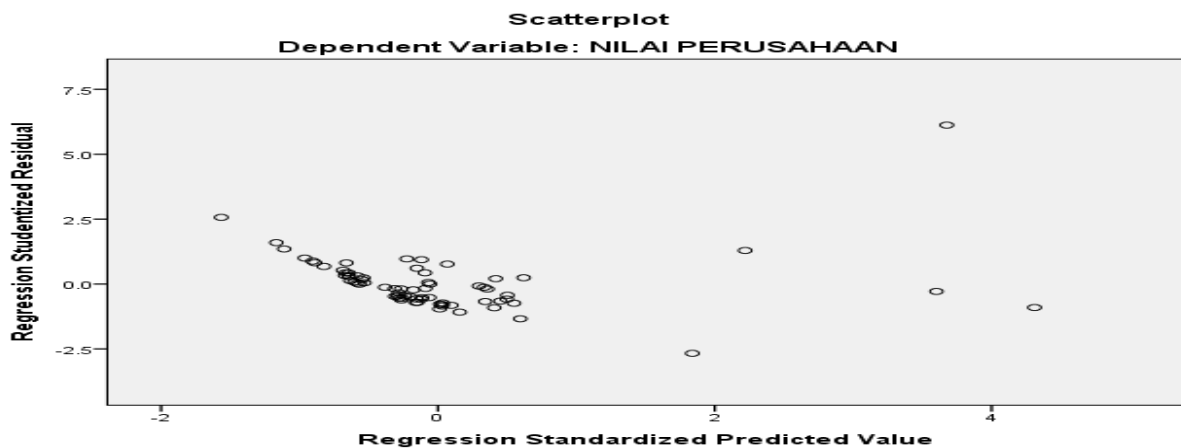
Model	Durbin-Watson
1	1.972

a. Predictors: (Constant), KH, LD,PR
 b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Durbin-Watson (DW-Test). Berdasarkan output Software SPSS 20.0 yang disajikan pada Tabel 5 uji autokorelasi diatas, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.972 yang berada pada indikator uji autokorelasi $-2 < 1.972 < +2$. Oleh karena itu, dari perolehan output tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan telah memenuhi asumsi model regresi yang telah dibuat.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder diolah (2019)
 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan output scatter plot diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 dibawah sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedasitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi dan layak dipakai untuk nilai perusahaan berdasarkan masukan dari variabel independennya yaitu kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas.

Uji Kelayakan Model Uji Statistik F

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3152.342	3	1050.781	105.479	.000 ^b
	Residual	677.417	68	9.962		
	Total	3829.760	71			

Sumber : Data sekunder diolah (2019)

Hasil pengolahan data yang disajikan pada Tabel 6, maka dapat diketahui bahwa model regresi dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal tersebut ditunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0.000 < 0.05$. berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.907 ^a	.823	.815	3.15627

Sumber : Hasil Output SPSS 20.0 (diolah)

Berdasarkan hasil output yang disajikan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa hasil nilai R square (R^2) sebesar 0.823 atau 82.3%. Hal ini mengartikan bahwa kemampuan kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas dalam menjelaskan nilai perusahaan hanya 82.3%, sedangkan sisanya sebesar 0.177 atau 17.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai $R^2 = 0.823$ tersebut berada pada $0 < 0.823 < 1$, maka pendekatan model yang digunakan dapat dikatakan layak.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil output yang disajikan pada Tabel 3 diperoleh hasil perhitungan nilai t hitung dan tingkat signifikansinya, maka penjelasannya sebagai berikut: (1) Pengujian hipotesis kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan output coefficients menggunakan SPSS 20.0 variabel kebijakan hutang memperoleh hasil signifikansi sebesar 0.013 dan memiliki nilai koefisien sebesar 0.213. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.013 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Hal ini mengartikan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, keadaan tersebut memberikan gambaran bahwa semakin tinggi hutang akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, (2) Pengujian hipotesis likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan output coefficients

menggunakan SPSS 20.0 variabel likuiditas memperoleh hasil signifikansi sebesar 0.088 dan memiliki nilai koefisien -0.148 . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.088 > 0.05$, maka H_0 diterima. Hal ini mengartikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Pengujian hipotesis profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan output coefficients SPSS 20.0 variabel profitabilitas memperoleh hasil signifikansi sebesar 0.000 dan memiliki koefisien 0.868 . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai signifikan $0.000 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Hal ini mengartikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, keadaan tersebut memberikan gambaran bahwa semakin tinggi profitabilitas akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Berdasarkan hasil statistic deskriptif dan hasil persamaan analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang dilakukan dapat diketahui bahwa kebijakan hutang berada dalam kategori yang cukup baik untuk perusahaan, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan berada dalam kategori yang rendah untuk perusahaan, (2) Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika kebijakan hutang mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai suatu perusahaan manufaktur, (3) Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika likuiditas mengalami kenaikan atau penurunan tidak menentukan nilai suatu perusahaan manufaktur, (4) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika profitabilitas mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai suatu perusahaan manufaktur.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut: (1) Variabel dalam penelitian ini hanya memiliki tiga variabel saja yaitu kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas. Padahal masih banyak variabel yang dapat dijadikan objek penelitian yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan misalnya struktur modal, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi, (2) Tahun pengamatan periode yang dilakukan dalam penelitian ini relatif singkat hanya empat tahun yaitu 2014-2017, (3) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada sektor perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian diatas, berikut ini peneliti memberikan beberapa saran, yaitu: (1) Berdasarkan hasil deskriptif menunjukkan bahwa kebijakan hutang berada pada kondisi yang cukup baik bagi perusahaan, oleh sebab itu disarankan bagi perusahaan untuk terus mempertahankan kebijakan hutang dengan baik. Sedangkan likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan berada pada kondisi yang rendah, oleh sebab itu disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaannya. Hal ini dimaksudkan supaya perusahaan mampu memakmurkan para pemegang saham maupun karyawan, (2) Bagi penelitian selanjutnya, perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang kemungkinan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur akan lebih baik jika mempertimbangkan hutang dan profitabilitas karena kedua faktor tersebut berpengaruh

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2015. *Analisis Regresi (Untuk Bisnis dan Ekonomi)*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Astuti, D.M.A. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Chasanah, A D. Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Real Estate. *E-journal akuntansi* 12(2):131-146.
- Dwipayana, M A. 2016. Pengaruh *Debt To Assets Ratio, Devidend Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi* 17(3):2008-2035.
- Ghozali, I. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Cetakan ketiga. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Cetakan kedua. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hidayat, R. 2018. Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Debt To Assets Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2(1):27-36.
- Husnan, S dan Pudjiastuti E. 2004. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi keempat. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ketiga. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan kesepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Liberty Yogyakarta. Yogyakarta.
- Oktrima, B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan studi Empiris PT Mayora Indah Tbk Tahun 2011-2015. *Jurnal Sekuritas* 1(1):98-107.
- Pertiwi, P. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 4(1):1369-1380.
- Petrus, N. 2016. Pengaruh *Debt To Assets Ratio* dan *Return on Assets* Terhadap Nilai Perusahaan PT Medco Energi International, Tbk. *Jurnal FinAcc* 1(6):1065-1075.
- Putra, AA. dan Lestari P. 2016. Pengaruh Kebijakan dividend, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemn Unud* 5(7):4044-4070.
- Sartono, A R. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi keempat. Cetakan Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Sudiani, K D. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud* 5(7):4545-4547
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Cetakan kedelapan belas. Alfabeta. Bandung.
- Sulindawati, Y P. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan-Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi pertama. Andi Offset. Yogyakarta.