

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2016**

Riananda Agustina

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Jl. Semolowaru No.45, 60118, Surabaya, East
Java, Indonesia

Nekky Rahmiyati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Jl. Semolowaru No.45, 60118, Surabaya, East
Java, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2011 - 2016. Pemilihan perusahaan ini dilatar belakangi karena pembangunan telekomunikasi di Indonesia telah memasuki babak baru dengan semakin berkembang pesatnya industri teknologi informasi. Tujuan penelitian ini untuk membuktikan dan menganalisis : (1) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. (3) Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. (4) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (5) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (6) Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (7) Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Metode Pengambilan Sampel dengan *Purposive Sampling* berdasarkan pertimbangan, yaitu (1) Perusahaan Telekomunikasi yang membuat dan melaporkan data keuangan yang telah di audit di Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan Telekomunikasi yang mempunyai indikator-indikator (rasio keuangan dan kebijakan dividen). Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *Partial Least Squares* (PLS) yang bertujuan untuk menguji model dan hubungan yang dikembangkan. Hasil yang diperoleh antara lain, (1) Likuiditas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Z), (2) Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen (Z). (3) Solvabilitas (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (X_4), (4) Likuiditas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). (5) Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). (6) Solvabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). (7) Kebijakan dividen (Z) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya Ekonomi Global saat ini, berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk mendapatkan keuntungan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimiliki untuk memaksimalkan *firm value* (nilai perusahaan) dimana nilai perusahaan dapat diukur dari nilai harga saham.

Maka nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, sedangkan tujuan yang ketiga memaksimalkan nilai perusahaan terhadap harga sahamnya.

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari calon investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Karena itu rasio keuangan sebagai salah satu komponen alat untuk menghitung dan dimanfaatkan untuk mengetahui kinerja keuangan. Maka kinerja keuangan yang baik yaitu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan dan memutuskan investasi saham.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut : Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen ? Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen ? Apakah Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen ? Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ? Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ? Apakah Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ? Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?

TUJUAN PENULISAN

Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telekomunikasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan. Beberapa rasio akan membantu dalam menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan, dengan menggunakan laporan

yang diperbandingkan, termasuk tentang perubahan-perubahan yang terjadi dalam jumlah rupiah, presentase serta trendnya.

Jenis - jenis Rasio Keuangan

Untuk mengukur kondisi atau kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan analisis perhitungan rasio - rasio keuangan. Analisis rasio yang dapat digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2013 : 110), meliputi :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2013 : 110), rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dengan kata lain, rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang - utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Jenis - jenis rasio likuiditas yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Untuk menghitung *Current Ratio* menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Untuk menghitung *Quick Ratio* menggunakan rumus :

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Untuk menghitung *Cash Ratio* menggunakan rumus :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{Bank}}{\text{utang Lancar}}$$

2. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013 : 196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditujukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan

pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Jenis - jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

- a. *Profit Margin Ratio (Profit Margin on Sales)*

Untuk menghitung *Profit Margin Ratio* menggunakan rumus :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

- b. *Net Profit Margin Ratio (Margin Laba Bersih)*

Untuk menghitung *Net Profit Margin Ratio* menggunakan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$$

- c. *Return On Investment (Pengembalian Atas Investasi)*

Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Untuk menghitung *Return On Investment* menggunakan rumus :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

- d. *Return On Investment (Pengembalian atas Investasi)*

Berikut adalah cara mencari hasil pengembalian investasi dengan pendekatan du pont :

$$\text{Return On Investment} = \text{Margin Laba Bersih} \times \text{Perputaran Total Aktiva}$$

- e. *Return On Equity (Pengembalian atas Ekuitas)*

Untuk menghitung *Return On Equity* menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Rasio Pertumbuhan

Menurut Kasmir (2013 : 114), rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham dan dividen per saham.

4. Rasio Nilai Pasar

Menurut Fahmi (2012 : 70), rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini juga sering dipakai untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, jika keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2012 : 138) jenis - jenis rasio nilai pasar yang umum digunakan oleh perusahaan, yaitu :

a. *Earning Per Share* (Pendapatan Per Saham)

Rumus untuk menghitung *EPS* suatu perusahaan adalah :

$$EPS = \frac{EAT}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

b. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Laba)

Rumus untuk menghitung *PER* adalah sebagai berikut :

$$PER = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Saham}{EPS}$$

5. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Kasmir (2013 : 151), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dengan kata lain, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Jenis - jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

a. *Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva)

Untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* menggunakan rumus :

$$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

- b. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)

Untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- c. *Times Interest Earned* (Rasio Beberapa Kali Bunga yang Dihasilkan)

Untuk menghitung *Time Interest Earned* menggunakan rumus :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga}}$$

- d. *Fixed Charge Coverage* (Rasio Lingkup Biaya Tetap)

Untuk menghitung *Fixed Charge Coverage* menggunakan rumus :

$$\text{Fixed Charge Coverag} = \frac{EBIT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menahan modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010 : 253).

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002 : 7) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Indikator - indikator yang dapat digunakan dalam mempengaruhi nilai dari perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut :

1. PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Mohammad Usman, (2001) dalam Malla Bahagia, (2008). Rumus yang digunakan adalah :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Saham Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Faktor - faktor yang mempengaruhi PER adalah :

- a. Tingkat pertumbuhan laba.
- b. Dividen Payout Ratio.
- c. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

2. PBV (*Price Book Value*)

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2001 : 141), *Price Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi rasio PBV, maka akan semakin tinggi juga apresiasi (nilai perusahaan) pasar terhadap prospek perusahaan, namun disisi lain kenaikan / tingginya rasio PBV, juga dapat berarti meningkat risiko bagi investor. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV mempunyai dua fungsi yaitu :

- a. Melihat apakah sebuah saham saat ini sudah diperdagangkan diharga yang sudah mahal, masih murah atau masih wajar menurut rata - rata historinya.
- b. Menentukan mahal atau murahnya sebuah saham saat ini berdasarkan perkiraan harga wajar untuk periode satu tahun mendatang. Menurut Gitman (2009:74) secara sistematis PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$$

METODOLOGI PENELITIAN

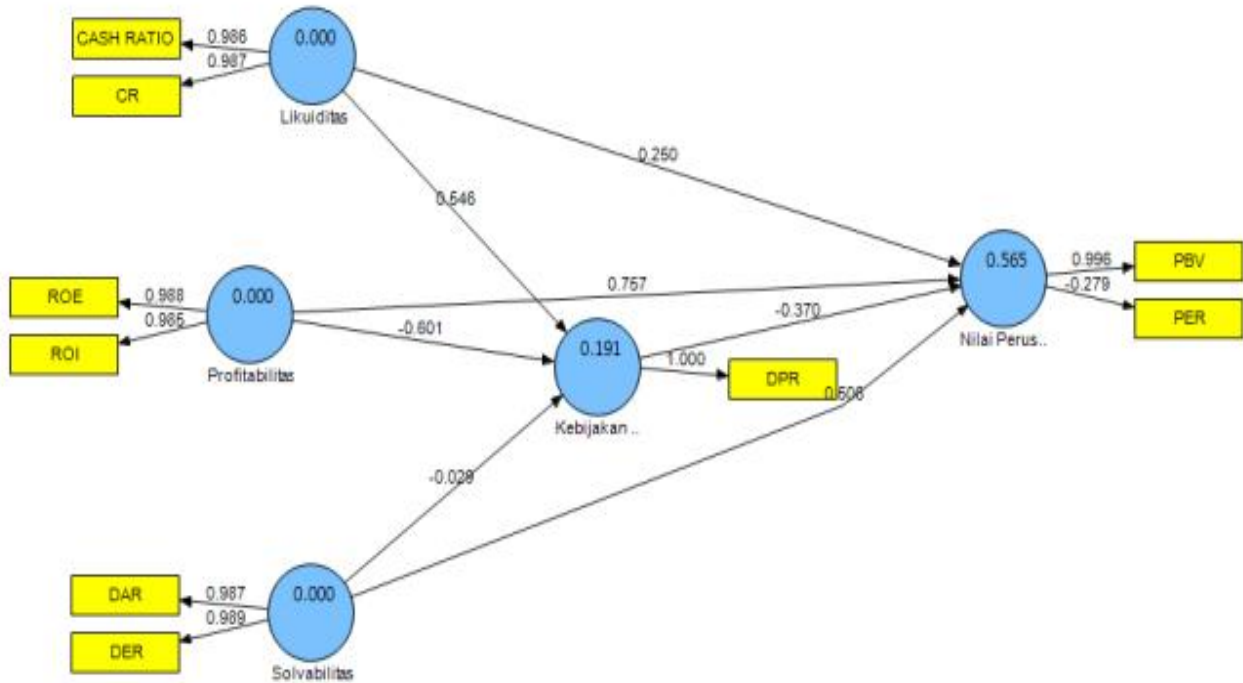
Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan software Smart PLS versi 2.0.m. PLS (Partial Least Square) merupakan analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural.

Evaluasi Pengukuran (Measurement Outer Model)

Uji Validitas

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* diatas 0,50 terhadap konstruk yang dituju. Output Smart PLS untuk *loading factor* memberikan hasil sebagai berikut :

Gambar 1. Nilai Loading Factor Original

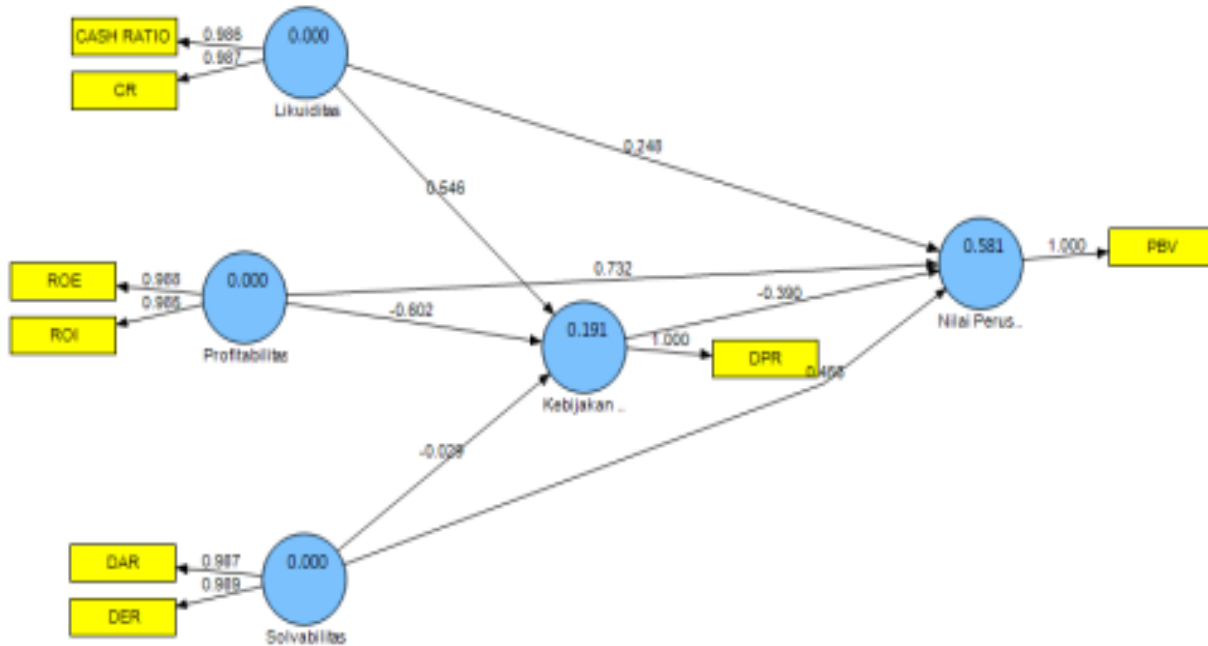


Tabel 1. Result For Outer Loading

	Kebijakan Dividen	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Solvabilitas
CASH RATIO		0.986240			
CR		0.986976			
DAR					0.987035
DER					0.989491
DPR	1.000000				
PBV			0.996355		
PER			-0.279229		
ROE				0.988060	
ROI				0.984741	

Berdasarkan *Outer Loading* diatas, maka indikator dari variabel nilai perusahaan yaitu PER dikeluarkan dari model karena memiliki nilai loading -0.279 kurang dari 0.50 dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut hasil *Outer Loading* setelah terjadi *dropping* pada salah satu indikator dalam variabel :

Gambar 2. Nilai Loading Dropping Finish



Tabel 2. Result For Outer Loading Dropping

	Kebijakan Dividen	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Solvabilitas
CASH RATIO		0.986305			
CR		0.986912			
DAR					0.987096
DER					0.989436
DPR	1.000000				
PBV			1.000000		
ROE				0.987949	
ROI				0.984865	

Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* memberikan nilai di atas nilai yang disarankan yaitu sebesar 0,5. Berarti indikator yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah valid atau telah memenuhi *Convergent Validity*. *Discriminant Validity* indikator reflektif dapat dilihat pada *Cross-*

Loading antara indikator dengan konstruksya dengan menggunakan *PLS Algorithm report* pilih *Dicriminant Validity* lalu cross loading berikut ini *output smart PLS*.

Tabel 3. Discriminant Validity Cross-Loading

	Kebijakan Dividen	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Solvabilitas
CASH RATIO	0.177446	0.986305	0.371118	0.656626	-0.638230
CR	0.102894	0.986912	0.407770	0.735318	-0.720900
DAR	0.023504	-0.756382	-0.317091	-0.793593	0.987096
DER	0.118439	-0.613158	-0.329302	-0.783011	0.989436
DPR	1.000000	0.141646	-0.462036	-0.192924	0.074197
PBV	-0.462036	0.394938	1.000000	0.618385	-0.327322
ROE	-0.220357	0.628177	0.636250	0.987949	-0.745106
ROI	-0.156680	0.772656	0.580675	0.984865	-0.833024

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* tertinggi kepada variabel yang dituju dibandingkan *loading factor* kepada variabel lain. Tabel di atas, menunjukkan bahwa *loading factor* untuk variabel profitabilitas dengan indikatornya lebih tinggi dari indikator yang ada pada variabel yang lain. Dengan demikian, kontak laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator di blok yang lain. Metode lain untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan melihat nilai *square root of average variance extracted* (AVE). Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5. Berikut adalah nilai AVE dalam penelitian ini :

Tabel 4. Average Variance Extracted (AVE)

	AVE
Kebijakan Dividen	1.000000
Likuiditas	0.973396
Nilai Perusahaan	1.000000
Profitabilitas	0.973001
Solvabilitas	0.976672

Tabel di atas memberikan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) di atas 0.5 untuk semua variabel yang terdapat pada model penelitian.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Hasil *Composite Reliability* akan menunjukkan nilai yang memuaskan jika di atas 0.7. Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output :

Tabel 5. Composite Reliability

	Composite Reliability
Kebijakan Dividen	1.000000
Likuiditas	0.986519
Nilai Perusahaan	1.000000
Profitabilitas	0.986316
Solvabilitas	0.988198

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua variabel di atas 0,7 yang menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*. Uji reliabilitas juga bisa diperkuat dengan *Cronbach's Alpha* di mana Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5 dan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua konstruk berada di atas 0,5. Berikut *output Smart PLS* Versi 2.0 :

Tabel 6. Cronbach's Alpha

	Cronbachs Alpha
KebijakanDividen	1.000000
Likuiditas	0.972673
Nilai Perusahaan	1.000000
Profitabilitas	0.972341
Solvabilitas	0.976173

Uji Hipotesis

Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria Outer Model, berikutnya dilakukan pengujian model struktural (*Inner model*). Berikut adalah nilai R Square pada konstruk :

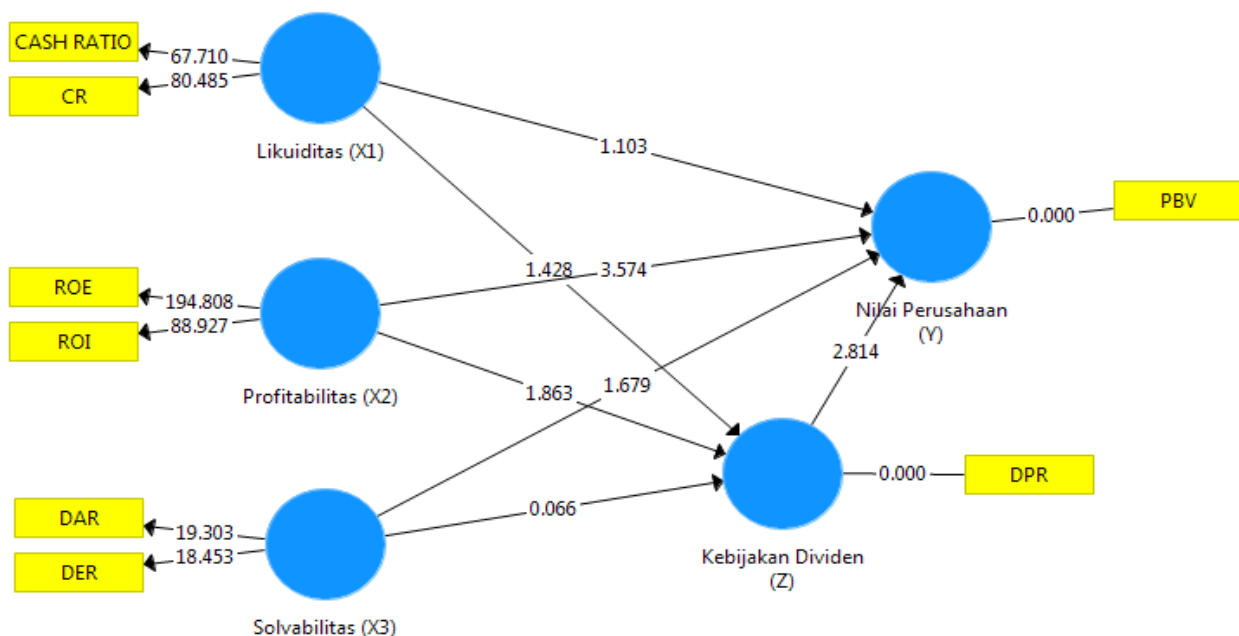
Tabel 7. Koefisien Determinasi

	R Square
Kebijakan Dividen	0.191332
Likuiditas	
Nilai Perusahaan	0.581261
Profitabilitas	
Solvabilitas	

R Square (R^2) sering disebut dengan koefisien determinasi, adalah mengukur kebaikan sesuai (*goodness of fit*) dari persamaan regresi yaitu memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R^2 terletak antara 0 – 1, dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau R^2 semakin mendekati 1. Tabel R^2 di atas memberikan nilai 0.191 untuk variabel kebijakan dividen yang berarti bahwa likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas mampu menjelaskan kebijakan dividen sebesar 19.1% dan sisanya 80.9% tidak dijelaskan dalam penelitian ini dan nilai 0.581 untuk variabel nilai perusahaan yang berarti bahwa likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas serta kebijakan dividen mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 58.1% dan sisanya 41.9% tidak dijelaskan dalam penelitian ini

Untuk membuktikan hipotesis yaitu dengan melihat signifikansi pengaruh antar variable dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi $t_{statistic}$. Pada PLS 2.0 hal tersebut dilakukan dengan melihat *Algorithm Bootstrapping report*, berikut hasilnya :

Gambar 3. Algorithm Bootstrapping report



Tabel 8. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
KebijakanDividen ->Nilai Perusahaan	-0.389812	-0.381615	0.036801	0.036801	10.592455
Likuiditas ->KebijakanDividen	0.546413	0.538969	0.114982	0.114982	4.752185
Likuiditas ->Nilai Perusahaan	0.247893	0.252296	0.049496	0.049496	5.008334
Profitabilitas ->KebijakanDividen	-0.601699	-0.594113	0.057392	0.057392	10.483972
Profitabilitas ->Nilai Perusahaan	0.731700	0.731928	0.055906	0.055906	13.087973
Solvabilitas ->KebijakanDividen	-0.028946	-0.026741	0.107466	0.107466	0.269352
Solvabilitas ->Nilai Perusahaan	0.455883	0.453804	0.071536	0.071536	6.372736

HASIL PENELITIAN

Path Coefficient menunjukkan signifikansi hubungan antar variabel dalam penelitian. Dengan demikian memberikan hasil sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $4.752185 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.546413 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah searah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 1 (H_1) diterima. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan pada penelitian Samrotun (2015) menyatakan jika likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $10.483972 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.601699 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah berlawanan arah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 2 (H_2) ditolak. Profitabilitas yang semakin besar mendorong pihak manajemen

perusahaan untuk menyimpannya sebagai laba ditahan atau membentuk sumber dana internal yang akan digunakan untuk ekspansi maupun investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3. Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Solvabilitas terhadap kebijakan dividen adalah berpengaruh tidak signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $0.269352 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.028946 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara solvabilitas terhadap kebijakan dividen adalah berlawanan arah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 3 (H_3) ditolak. Artinya seberapa pun besar aktiva yang di biayai oleh hutang tidak akan ada pengaruhnya dengan kebijakan dividen. Perusahaan akan tetap memenuhi kewajibannya dalam membayar dividen. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban - kewajibannya semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Roby Aditya Dewantara (2014) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan divide

4. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $5.008334 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.247893 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah searah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 4 (H_4) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Prisiliarompas dan Rustam (2013) dan Fadli (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

5. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $13.087973 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.731700 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah searah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 5 (H_5) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Marangu dan Ambrose (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik.

6. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Solvabilitas terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $6.372736 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.455883 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan adalah searah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 6 (H_6) diterima. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Ria Yunita (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

7. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh signifikan dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar $10.592455 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.389812 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah. Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 7 (H_7) ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

RINGKASAN, SIMPULAN, & SARAN

Hasil dari pemrosesan data dalam objek penelitian ini dapat dibuat kesimpulan serta saran sebagai berikut :

Simpulan

Likuiditas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan Dividen (Z), artinya semakin likuid perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga tingkat kepercayaan investor akan meningkat dan semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen (Z). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka kebijakan dividen akan semakin rendah karena perusahaan menginginkan peningkatan laba yang dimiliki perusahaan dialokasikan sebagai laba ditahan guna melakukan ekspansi perusahaan maupun investasi.

Solvabilitas (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (X_4), artinya seberapa pun besarnya aktiva yang di biayai oleh hutang tidak akan ada pengaruhnya dengan kebijakan dividen. Perusahaan akan tetap memenuhi kewajibannya dalam membayar dividen.

Likuiditas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) artinya apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik.

Solvabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Semakin tinggi leverage maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam melunasi hutang - hutang jangka panjangnya sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telekomunikasi sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula.

Kebijakan dividen (Z) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), artinya apabila mempunyai DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya yang akan digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

Saran

Penelitian ini perlu dilakukan dengan periode pengamatan yang lebih lama agar dapat dianalisis tentang kestabilan hasilnya. Untuk menghitung keefektifan hasil maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

REFERENSI

- [1] Abdillah, W. Dan Hartono, 2014. Konsep Dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) Untuk Penelitian Empiris. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UGM, Yogyakarta.
- [2] Alfrendo Mahendra DJ. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Efek Indonesia. Denpasar: Badan Penerbit Universitas Udayana 2011.
- [3] Arifin, Jauhar. 2014. Journal of Business and Management. Vol.6, No.26.
- [4] Arikunto, Suharsini. 2007. Manajemen Penelitian. Jakarta : Rineka Cipta.
- [5] Berlian, 2001. Manajemen Keuangan Satu. Edisi keempat. Jakarta : PT Prenhallindo.
- [6] Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F, (2014). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- [7] Fahmi, Irhan. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo : ALFABETA.
- [8] Fahmi, 2012. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo : ALFABETA.
- [9] Ghozali, Imam. 2014. Structural Equation Modeling : Metode Alternatif dengan (PLS), Edisi Ke-4. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- [10] Hair, J. F., et al. 2006. Multivariate Data Analysis. 6th edition. New Jersey : Pearson Education Inc.

- [11] J. Supranto. 2002. Statistik Teori Dan Aplikasi. Jakarta : Erlangga.
- [12] Kasmir, 2013. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ke-1. Cetakan ke-6. Jakarta : Rajawali Pers.
- [13] Martono dan D. Agus Harjito. 2005. Manajemen Keuangan. Penerbit Ekonisia : Yogyakarta.
- [14] Riza Harnanto. 2002. Menilai Kinerja Keuangan PT. Gudang Garam. Periode 1996-2000. Surabaya : Badan Penerbit Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- [15] Sri Rahayu. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Pengungkapan *Copporate Social Responsibility* dan *good corporte Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [16] Suad Husnan, Enny Pudjiastuti. 2002. Dasar-dasar Keuangan. Edisi ke-3. Penerbit : Akademis Manajemen Perusahaan YKPN, Jogyakarta.
- [17] Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Penerbit Alfabeta : Bandung.
- [18] Sunariyah. 2004. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Ke-4. Yogyakarta : UMP AMP YKPN.
- [19] Sunarsih, N.M dan N.P.Y. Mahendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin : tgl 20-23 September.
- [20] Sutrisno. 2003. Manajemen Keuangan Teori : Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta : Ekonisia.
- [21] Tenenhaus, M., Vinci, chatlein, Y.M., dan Carlo, L. 2005. *PLS Path Modeling. Computational staistic and data analisis*. 48 : 159-205.
- [22] Yusuf, Basuki. 2005. Pertumbuhan Laba. Edisi Ke-6. Jakarta : Penerbit Erlangga.