

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT ADHI KARYA (PERSERO), TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Lenny Dermawan Sembiring
S1 Akuntansi
Yansen Siahaan, Parman Tarigan, Ady Inrawan

Abstraksi

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan serta pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Objek penelitian ini adalah PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2015. Metode yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji F dan uji t). Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan program *Software Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 20.0.

Hasil analisa dari regresi linier berganda yaitu: $\hat{Y} = -1354,803 + 8,110X_1 + 1,207X_2 - 5,688X_3$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil kolerasi yaitu $r = 0,828$ artinya korelasi atau hubungan antara likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan adalah sangat kuat. Dari koefisien determinasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh likuiditas dan *leverage* sebesar 68,6% dan sisanya 31,4% dipengaruhi atau dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Hipotesis penelitian H_0 ditolak dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 5% atau $0,000 < 0,05$, artinya likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan

Abstraction

The purpose of this research are to identify the description of liquidity, leverage, profitability and value of the company and analyze the effect of liquidity, leverage, profitability on the company's value at PT Adhi Karya (Persero), Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange Methods of analysis used in this study are descriptive analysis of qualitative methods and quantitative descriptive analysis. The object of this research is PT Adhi Karya (Persero), Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange from 2011 until 2015. The method used for data analysis in this study is the classical assumption test, multiple linear regression analysis, the correlation coefficient of determination, and hypothesis test (F test and t test). Testing is done with the help of Software Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 20.0.

Result of analysis multiple linear regression that is $\hat{Y} = -1354,803 + 8,110X_1 + 1,207X_2 - 5,688X_3$. This shows that liquidity and leverage have a positive effect on the value of the company, while the profitability have a negative effect on the value of the company. The test results of correlation is $r = 0,828$ means that the relationship between the liquidity, leverage, and profitability with the value of the company is very strong. From coefficient determination, value of the company can be explained by liquidity, leverage, and profitability mounted to 68,6%, and the rest 31,4% is explained by other factors that are not discussed in this study. The research hypothesis H_0 is rejected with the significance level 0,000 is smaller than 5% or $0,000 < 0,05$, means that liquidity, leverage, and profitability simultanly have significant effect to the value of the company at PT Adhi Karya (Persero), Tbk listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, and Company's Value*

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang. Instrumen ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan harus mempunyai daya saing yang kuat serta memiliki program dan strategi sehingga mampu mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan yaitu kemakmuran pemegang saham yang dapat dilihat melalui meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari

harga sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Bila rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang (*leverage*), dan profitabilitas baik, maka rasio nilai pasar akan

menjadi tinggi dan harga saham akan setinggi yang diharapkan.

PT Adhi Karya (Persero), Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi. Perusahaan ini dipilih untuk diteliti dengan mempertimbangkan nilai CR, DER, ROE dan PBV. Selama periode tahun 2011-2015, CR, DER, ROE dan PBV mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 dan 2014, nilai PBV mengalami peningkatan yang disebabkan oleh harga saham yang juga meningkat, diikuti dengan total ekuitas yang meningkat pula, dan jumlah saham beredar yang tetap stabil. Sedangkan untuk tahun 2013 dan 2015, nilai PBV mengalami penurunan yang disebabkan oleh harga saham yang juga menurun, diikuti dengan total ekuitas yang meningkat pula, dan jumlah saham beredar tetap stabil di tahun 2013 sedangkan tahun 2015 meningkat hampir 100% banyaknya.

2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial?

3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan dan parsial.

4. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengakses dari *website* <http://www.idx.co.id> dan <http://www.adhi.co.id>.

Adapun desain penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kualitatif dan data kuantitatif. Hasil data yang diperoleh akan dianalisis secara deskriptif baik bersifat kualitatif dan kuantitatif.

B. LANDASAN TEORI

1. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Rudianto (2013:190), analisis laporan keuangan adalah meneliti hubungan yang ada di antara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan

keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun yang lalu atau angka pembandingan lain serta menjelaskan penyebab perubahannya.

Menurut Rudianto (2013:191), beberapa teknik yang dapat digunakan untuk menilai dan menganalisis laporan keuangan antara lain:

- a. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, dapat dilakukan secara horizontal ataupun vertikal. Perbandingan secara horizontal adalah metode perbandingan antara laporan keuangan satu perusahaan dan perusahaan lain dalam tahun yang sama. Perbandingan secara vertikal adalah perbandingan antara laporan keuangan suatu perusahaan di tahun-tahun yang berbeda.
- b. Analisis *Tren* adalah metode untuk melihat tendensi atau kecenderungan kinerja suatu perusahaan dari tahun ke tahun, apakah kecenderungan menurun atau meningkat.
- c. Analisis Proporsi per Jenis Akun adalah metode analisis untuk melihat perubahan proporsi antara satu akun dan akun lain atau dengan keseluruhan akun.
- d. Analisis *Break Event Point* adalah metode analisis untuk mengetahui tingkat penjualan minimal yang harus dicapai perusahaan agar tidak mengalami kerugian.
- e. Analisis Rasio Keuangan adalah metode analisis untuk mengetahui perbandingan antara satu akun tertentu dan akun lain dalam laporan keuangan suatu perusahaan serta hubungan di antara akun-akun tersebut.

2. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Hery (2015:163), analisis rasio keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan.

Menurut Margaretha (2011:24), analisis rasio keuangan sangat penting bagi para manajer, analisis kredit, dan analisis sekuritas. Jenis-jenis rasio keuangan meliputi:

- a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*), adalah rasio yang memperlihatkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya terhadap utang lancar.
- b. *Debt Management Ratio*, mengungkapkan sampai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang.
- c. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*), menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba).
- d. Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratios*), merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan labanya dan dengan nilai buku perusahaan.

3. Likuiditas

Menurut Brigham dan Joel (2010:134), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya.

Menurut Brigham dan Joel (2010:134), dua rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Sehingga perhitungan CR sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Quick Ratio (QR) merupakan rasio yang dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Sehingga perhitungan QR sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Dalam penelitian ini penulis mengambil *Current Ratio* sebagai alat ukur dalam rasio likuiditas, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

4. Leverage

Menurut Riyanto (2009:32), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan cara membandingkan jumlah utang dengan aset ataupun dengan ekuitas/modal sendiri.

Menurut Rudianto (2013:193), jenis-jenis rasio *leverage* yaitu:

- Total Debt to Equity Ratio*, Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada kreditor. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio yang terbaik adalah jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama.

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- Debt to Total Asset Ratio*, Rasio ini merupakan perbandingan total utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dengan total aset. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menjamin keseluruhan utang dengan aset yang dimilikinya.

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

- Equity to Total Asset Ratio*, Rasio ini menggambarkan hubungan antara jumlah modal terhadap total aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh modal sendiri.

$$\text{Equity to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini penulis mengambil *Debt to Equity Ratio* sebagai alat ukur dalam rasio *leverage*, karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri dan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

5. Profitabilitas

Menurut Margaretha (2011:26), rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba).

Menurut Margaretha (2011:26), jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- Net Profit Margin on Sales*, Rasio ini mengukur laba atas setiap penjualan dalam rupiah.

$$\text{Net Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

- Return on Total Assets (ROA)*, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return on Total Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

- Return on Equity (ROE)*, Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Common Equity} - \text{Preferred Stock}}$$

Dalam penelitian ini penulis mengambil *Return on Equity* sebagai alat ukur dalam rasio profitabilitas, ROE yang tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang aktif. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan.

6. Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Enny (2012:6), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut terjual. Menurut Brigham dan Joel (2010:91), nilai perusahaan adalah rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham.

Menurut Murhadi (2013:64), *market value ratios*, memperlihatkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor di pasar modal. Rasio-rasio ini meliputi:

- Earning per Share (EPS)* adalah pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat di laporan laba rugi. Semakin tinggi EPS maka akan semakin baik. EPS diperoleh dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham Biasa}}$$

- b. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. DPR diperoleh dengan cara:

$$DPR = \frac{\text{Dividend/Share}}{\text{Earnings/Share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

- c. *Price to Earnings Ratio* (PER) menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan per lembar saham. PER yang terlalu tinggi, mengindikasikan bahwa harga pasar saham perusahaan tersebut telah mahal

$$PER = \frac{\text{Price/Lembar Saham}}{EPS}$$

- d. *Dividend Yield* (DY) menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat ini. DY diperoleh dengan cara:

$$DY = \frac{\text{Dividend/Lembar}}{\text{Harga Saham Saat Ini}}$$

- e. *Price to Book Value* (P/B or PBV) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan. PBV diperoleh dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/Lembar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas/Lembar}}$$

$$\text{Nilai buku per saham} = \frac{\text{Ekuitas biasa}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- f. *Price/Sales Ratio* (PSR) adalah rasio yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan terhadap penjualan. Rasio ini bertujuan untuk melihat hubungan antara tingkat penjualan dan harga saham perusahaan. PSR diperoleh dengan cara:

$$PSR = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar}}{\text{Sales}} = \frac{\text{Harga Saham} * \text{Jlh Saham Beredar}}{\text{Sales}}$$

- g. *Price Earnings Ratio to Growth* (PEG Ratio) merupakan rasio harga per pendapatan (PER) dibanding terhadap pertumbuhan perusahaan. PEG ratio diperoleh dengan cara:

$$PEG = \frac{PER}{\text{Tingkat Pertumbuhan yang Diharapkan}}$$

Dalam penelitian ini penulis mengambil *Price to Book Value* (P/B or PBV) sebagai alat ukur dalam nilai perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

7. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2015:175), jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang

juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Menurut Hery (2015:191), perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, maka hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya.

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2010:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Menurut Brigham dan Joel (2010:150), nilai pasar adalah sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberi indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik, dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan.

C. PEMBAHASAN

1. Analisa

a. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,619 yang berarti nilai tersebut di atas nilai signifikan 0,619 > 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel residual berdistribusi normal. Untuk uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tidak terjadi multikolinieritas karena nilai tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10.

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu, maka berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini adalah sebesar 1,489. Berdasarkan tabel Durbin-Watson diketahui bahwa nilai dU untuk data sebanyak 20 dan k=3 adalah sebesar 1,6763 nilai dL adalah sebesar 0,9976. Kesimpulannya, nilai uji DW sebesar 1,489, berada pada dL < dW < dU atau dapat dijelaskan dengan

angka $0,9976 < 1,489 < 1,6763$, maka nilai *Durbin-Watson* dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak ada autokorelasi positif (tanpa kesimpulan).

b. Deskriptif Kualitatif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran atau deskripsi mengenai likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1) Likuiditas pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata CR adalah sebesar 125,23%. Artinya perusahaan memiliki aset lancar sebanyak 125,23% dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1,252 aset lancar.

Diketahui bahwa CR maksimum pada tahun 2015 triwulan keempat sebesar 156,05% yang dipengaruhi oleh tingginya peningkatan aset lancar dibandingkan periode sebelumnya sementara kenaikan kewajiban lancar lebih sedikit. CR minimum pada tahun 2012 triwulan kedua sebesar 107,11% yang dipengaruhi oleh kenaikan pada aset lancar lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya, sementara terjadi juga kenaikan yang lebih besar pada kewajiban lancar.

2) *Leverage* PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai *leverage* yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata DER sebesar 530,56%, artinya perusahaan memiliki utang sebanyak 530,56% dari total modal.

DER maksimum terjadi pada tahun 2015 triwulan ketiga sebesar 632,09% yang dipengaruhi oleh besarnya peningkatan total utang dibandingkan periode sebelumnya dari, sementara kenaikan total ekuitas sangat rendah. DER minimum pada tahun 2015 triwulan keempat yaitu sebesar 224,69% yang dipengaruhi oleh kenaikan pada total utang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya, sementara kenaikan juga terjadi pada total ekuitas yang jumlahnya lebih tinggi.

3) Profitabilitas pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 mengalami fluktuasi dan

cenderung meningkat. Nilai rata-rata ROE sebesar 7,65%. Artinya setiap Rp. 1 ekuitas turut berkontribusi menciptakan Rp. 0,0765 laba bersih.

Diketahui ROE maksimum pada tahun 2013 triwulan keempat sebesar 27,98% yang dipengaruhi oleh besarnya peningkatan laba setelah pajak dibandingkan periode sebelumnya, sementara total ekuitas tetap dengan jumlah yang sama sebesar Rp. 1.460.005.311.879. ROE minimum pada tahun 2011 triwulan pertama yaitu sebesar 0,25% yang dipengaruhi oleh laba setelah pajak lebih rendah dibandingkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih tinggi sebesar Rp. 1.676.110.033.098.

4) Nilai Perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata PBV sebesar 257,52%. Artinya pasar menghargai saham sebesar 257,52% lebih tinggi dari pada nilai buku ekuitas.

PBV maksimum pada tahun 2015 triwulan pertama sebesar 569,54% yang dipengaruhi oleh menurunnya jumlah nilai buku lebih besar dibandingkan dengan periode sebelumnya, untuk jumlah saham yang beredar mengalami peningkatan yang sangat besar dari, total ekuitas pada periode ini juga mengalami peningkatan sangat sedikit, sedangkan harga saham pada periode ini mengalami penurunan lebih rendah dari periode sebelumnya. PBV minimum pada tahun 2011 triwulan ketiga yaitu sebesar 92,76% yang dipengaruhi oleh stabilnya jumlah nilai buku, jumlah saham beredar juga stabil, dan total ekuitas pada periode ini juga stabil dengan jumlah yang sama, sedangkan harga saham pada periode ini mengalami penurunan dari Rp. 800 menjadi Rp. 510 dari periode sebelumnya.

c. Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisa dengan program SPSS, maka model regresi linear berganda yaitu sebagai berikut : $\hat{Y} = -1354,803 + 8,110X_1 + 1,207X_2 - 5,688X_3$.

Artinya likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

2) Analisa Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi adalah sebesar 0,828. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa korelasi atau hubungan antara likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sangat kuat.

Untuk nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,686 yang berarti bahwa nilai perusahaan

dapat dijelaskan oleh antara likuiditas, *leverage* dan profitabilitas sebesar 68,6 % pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 dan sisanya 31,4% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini, seperti *quick ratio*, *debt to total asset ratio*, *return on assets*, *earnings per share*.

3) Uji Hipotesis

a) Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

- (1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- (2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang berarti bahwa likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% , $n-k-1=20-3-1=16$, diperoleh angka F_{tabel} sebesar 3,24 dan besar F_{hitung} adalah 11,640. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $11,640 > 3,24$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,000 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individual. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

- (1) H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- (2) H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis digunakan untuk menguji signifikansi koefisien persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut :

- (1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas signifikan $< (5\%)$, maka H_0 ditolak.
- (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas signifikan $> (5\%)$, maka H_0 diterima.

Dari hasil uji t diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- (1) Untuk variabel likuiditas dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k-1=20-3-1=16$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,11991 dan besar t_{hitung} adalah 5,013. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $5,013 > 2,11991$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,000 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- (2) Untuk variabel *leverage* dengan tingkat kepercayaan 95%, %, $n-k-1=20-3-1=16$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,11991 dan besar t_{hitung} adalah 4,910. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,910 > 2,11991$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,025 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- (3) Untuk variabel profitabilitas dengan tingkat kepercayaan 95%, %, $n-k-1=20-3-1=16$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,11991 dan besar t_{hitung} adalah 2,465. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,465 > 2,11991$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,025 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Evaluasi

a. Likuiditas pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk tahun 2011-2015 sebesar 125,23%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar adalah sebesar 125,23%. Untuk nilai CR di bawah rata-rata terjadi pada tahun 2011 dan 2012. Rendahnya nilai CR merupakan hal yang tidak baik, karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Nilai CR di atas rata-rata terjadi pada tahun 2013-2015. Tingginya nilai CR merupakan hal yang cukup baik, karena perusahaan mampu menjaga tingkat likuiditasnya agar dapat memberikan jaminan kepada kreditor bahwa pinjamannya tersebut akan dapat segera dibayarkan secara tepat waktu pada saat jatuh tempo.

b. *Leverage* pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk tahun 2011-2015 sebesar 530,56%. Hal ini

menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan total utang terhadap total ekuitas adalah sebesar 530,56%. Untuk nilai DER di bawah rata-rata pada tahun 2011 dan 2015. Rendahnya DER yang dimiliki perusahaan dipengaruhi oleh kenaikan pada total utang lebih rendah dari periode sebelumnya, sementara kenaikan juga terjadi pada total ekuitas yang jumlahnya lebih tinggi. Rendahnya nilai DER merupakan hal baik, karena menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat dengan semakin menurunnya porsi utang dalam pendanaan ekuitas.

Nilai DER di atas rata-rata pada tahun 2012-2014. Tingginya DER yang dimiliki oleh perusahaan yang dipengaruhi oleh besarnya peningkatan total utang dibandingkan periode sebelumnya, sementara kenaikan total ekuitas sangat rendah.

c. Profitabilitas pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata nilai profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) per tahun pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk sebesar 7,65%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan jumlah laba setelah pajak terhadap total ekuitas adalah sebesar 7,65%. Untuk nilai ROE di bawah rata-rata terjadi pada tahun 2011-2015 triwulan pertama dan kedua. Rendahnya nilai ROE merupakan hal yang tidak baik, karena semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Nilai ROE di atas rata-rata terjadi pada tahun 2011-2015 triwulan ketiga dan keempat. Tingginya nilai ROE merupakan hal yang baik, karena semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

d. Nilai Perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) per tahun pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk adalah sebesar 257,52%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan harga saham terhadap nilai buku ekuitas sebesar 257,52%. Untuk nilai PBV di bawah rata-rata yaitu pada tahun 2011, 2013, dan 2015. Rendahnya nilai PBV merupakan hal yang tidak baik, karena dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten.

Nilai PBV di atas rata-rata pada tahun 2012 dan 2014. Tingginya PBV yang dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi oleh menurunnya jumlah nilai buku lebih besar dibandingkan dengan periode sebelumnya, untuk jumlah saham yang beredar mengalami peningkatan yang sangat besar, total ekuitas pada periode ini juga mengalami peningkatan sangat sedikit, sedangkan harga saham pada periode ini mengalami penurunan lebih rendah.

e. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu $\hat{Y} = -1354,803 + 8,110X_1 + 1,207X_2 - 5,688X_3$.

Besar pengaruh yang dimaksud untuk variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) adalah 8,110 yang memiliki arti bahwa setiap kenaikan *current ratio* (CR) sebesar satu satuan akan diikuti kenaikan *price to book value* (PBV) sebesar 8,110. Angka tersebut menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya jika setiap penurunan *current ratio* (CR) sebesar satu satuan akan diikuti penurunan *price to book value* (PBV) sebesar 8,110.

Besar pengaruh yang dimaksud untuk variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah 1,207 yang memiliki arti bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* (DER) sebesar satu satuan akan diikuti kenaikan *price to book value* (PBV) sebesar 1,207. Angka tersebut menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya jika setiap penurunan DER sebesar satu satuan akan diikuti penurunan PBV sebesar 1,207.

Sementara untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) memiliki besar pengaruh sebesar -5,688 yang memiliki arti bahwa setiap kenaikan *return on equity* (ROE) sebesar satu satuan akan diikuti penurunan *price to book value* (PBV) sebesar 5,688. Angka tersebut menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya jika setiap penurunan ROE sebesar satu satuan akan diikuti kenaikan PBV sebesar 5,688.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- Nilai rata-rata likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *current ratio* (CR) yaitu sebesar 125,23%. Untuk *leverage* yang dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 530,56%. Nilai rata-rata profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *return on equity* (ROE) yaitu sebesar 7,65%. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan *price to book value* (PBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 adalah sebesar 257,52%.
- Dari hasil pengujian regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi $\hat{Y} = -1354,803 + 8,110X_1 + 1,207X_2 - 5,688X_3$. Persamaan regresi tersebut dapat diartikan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif, sementara profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

- c. Melalui analisis koefisien korelasi diperoleh nilai r sebesar 0,828 yang berarti bahwa korelasi antara CR, DER, dan ROE dengan PBV adalah sangat kuat. Sedangkan koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,686 atau 68,6% yang berarti bahwa CR, DER, dan ROE berpengaruh 68,6% terhadap PBV. Sedangkan sisanya sebesar 31,4% dipengaruhi atau dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti seperti: *quick ratio*, *debt to total asset ratio*, *return on assets*, *earnings per share*.
- d. Dari hasil uji statistik F diperoleh hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $11,640 > 3,24$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,000 < 0,05$, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Dari hasil uji statistik t diperoleh hasil bahwa secara parsial untuk variabel likuiditas : $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,013 > 2,11991$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk variabel *leverage* diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,910 > 2,11991$) atau $Sig. < \alpha$ ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel profitabilitas diperoleh hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,465 > 2,11991$) atau $Sig. < \alpha$ ($0,025 < 0,05$) yang berarti bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran

- a. Perusahaan sebaiknya mengusahakan menjual sebagian aktiva tetap untuk menambah aset lancar (kas dan setara kas) maupun digunakan untuk melunasi atau membayar kewajiban lancar (utang usaha).
- b. Perusahaan sebaiknya mendapatkan tambahan modal sendiri tanpa menambah utang atau menambah modal lebih besar daripada tambahan utang (seperti mengurangi pekerjaan sub-kontraktor yang jatuh tempo dan melakukan pembayaran utang secara teratur), dan harus mengendalikan utangnya agar menjaga kestabilan

penggunaan liabilitas yang dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

- c. Perusahaan sebaiknya menambah pendapatan lebih besar dibandingkan penambahan biaya operasi, atau mengurangi biaya operasi lebih besar dibandingkan berkurangnya pendapatan.
- d. Perusahaan sebaiknya lebih mengelola aset secara efisien, meningkatkan profitabilitas, dengan *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi propek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.
- e. Sehubungan dengan keterbatasan penulisan dalam penelitian ini, penulis mengharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan perluasan sampel perusahaan mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan variabel-variabel penelitian yang tidak dibahas penulis dalam penelitian ini.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Brigham Eugene F. dan Joel F Houston. 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Buku 1, Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery. 2015. **Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan**. Cetakan ke 1. Yogyakarta: CAPS (*Center for Academic Publishing Service*).
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2012. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Edisi VI. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Margaretha, Farah. 2011. **Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan**. Jakarta: Erlangga.
- Murhadi, Werner R. 2013. **Analisa Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham**. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. 2009. **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto.2013. **Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis**. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2010. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**. Cetakan ke 4. Yogyakarta: BPFE.