

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

Oleh:
Indah Tri Suci
S1 Akuntansi
Yansen Siahaan, Efendi, Elly Susanti

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, dan nilai perusahaan serta pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial. 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 2011-2015. 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* SPSS Statistics 19.

Hasil analisa dari regresi linier berganda yaitu: $= -12,140 + 7,064 X_1 + 1,150 X_2$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil kolerasi yaitu $r = 0,755$ artinya terdapat hubungan yang kuat antara likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Dari koefisien determinasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh likuiditas dan *leverage* sebesar 57,3% dan sisanya 42,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Hipotesis penelitian H_0 ditolak dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 5% atau $0,001 < 0,05$, artinya likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this research are to identify the description of liquidity, leverage, and firm value, and analyze the effect of liquidity and leverage to the firm value on PT Adhi Karya (Persero), Tbk which listed in Indonesia Stock Exchange either simultaneously or partially. 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 which listed in 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 SPSS Statistics 19.

Result of analysis multiple linear regression that $= -12,140 + 7,064 X_1 + 1,150 X_2$. This shows that liquidity and leverage have a positive effect to the firm value. The test results of correlation is $r = 0,755$ means that there is strong relationship between liquidity and leverage with the firm value. From coefficient determination the firm value can be explained by liquidity and leverage mounted to 57,3% and the rest 42,7% is explained by other variables that are not discussed in this study. The research hypothesis H_0 is rejected with the significance level 0,001 is smaller than 5% or $0,001 < 0,05$, means that liquidity and leverage simultanly have significant effect to the firm value at PT Adhi Karya (Persero), Tbk which listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Liquidity, Leverage and Firm Value

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Selain memperoleh laba, perusahaan juga bertujuan untuk memakmurkan para pemegang saham. Tujuan perusahaan yang tepat adalah meningkatkan nilai pasar saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran

pemegang saham juga tinggi. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah *Market to Book Value* (MBV).

Market to Book Value (MBV) berhubungan dengan harga dari saham perusahaan terhadap nilai bukunya yang menyajikan penilaian tentang bagaimana investor memandang kinerja perusahaan. Faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *Market to Book Value* (MBV) adalah kinerja keuangan pada perusahaan. Kinerja keuangan

pada perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas dan *leverage*. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *current ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Leverage Ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan hutang di dalam pembelanjaan perusahaan. *Leverage ratio* dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran likuiditas, *leverage* dan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Bagaimana pengaruh likuiditas dan *leverage* 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* dan nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun 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 data dari situs www.idx.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. Laporan Keuangan

Menurut Martani, dkk. (2012:62), laporan keuangan merupakan informasi bagi para penggunanya, terutama pemilik perusahaan, investor, kreditur dan juga manajemen untuk mengambil keputusan-keputusan terkait perusahaan di masa mendatang.

Menurut Kasmir (2008:28) dalam praktiknya, secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu sebagai berikut:

- a. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- b. Laporan Perubahan Modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.
- c. Laporan Arus Kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan arus terdiri arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*) selama periode tertentu.
- d. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu. Artinya terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dulu sehingga jelas.

2. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subranyaman dan John (2010:130), analisis laporan keuangan (*finansial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat teknik analitis untuk laporan keuangan yang bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis.

Menurut Kasmir (2010:104), rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Menurut Brigham dan Joel (2012:133), ada 5 jenis rasio keuangan yaitu:

- a. *Liquidity Ratios*, yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya.
- b. *Asset Management Ratio*, yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengatur asetnya.

- c. *Finansial Leverage*, yaitu rasio yang menggambarkan penggunaan pendanaan hutang.
- d. *Profitability Ratios*, yaitu sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset dan utang pada hasil operasi.
- e. *Market Value Ratios*, yaitu sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per lembar sahamnya.

3. Likuiditas

Menurut Sudana (2011:21), rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas (*liquidity*) mengacu kepada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas.

Menurut Sudana (2011:21), rasio likuiditas menggunakan mengukur perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan cara:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
Current ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Hutang Lancar (Current Liabilities)}}$$
- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)
Rasio ini adalah seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga dan piutang. Oleh karena itu *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Rumus untuk mencari rasio ini dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$
- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)
Cash ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup hutang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar

yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan sebaliknya. Rumus untuk mencari *cash ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Hal ini dikarenakan *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aktivananya.

4. Leverage

Menurut Astuti (2004:35), *leverage ratio* adalah penggunaan pembiayaan dengan hutang. Menurut Sudana (2011:157), jenis-jenis *leverage ratio* adalah sebagai berikut:

- a. *Total Debt to Capital Assets* (DAR), digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER), digunakan untuk mengukur bagian ekuitas yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau hutang. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Tatal Ekuitas}}$$
- c. *Times Interest Earned Ratio*, mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$
- d. *Cash Coverage Ratio*, mengukur kemampuan suatu perusahaan dengan menggunakan EBIT ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Interest}}$$

Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini disebabkan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas yang menggambarkan keputusan pendanaan yang dipilih perusahaan dengan rumus: total hutang dibagi total ekuitas.

5. Nilai Perusahaan

Menurut Keown, *et. al.* (2004:470), nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dari beberapa aspek. Menurut Sudana

(2011:23), terdapat beberapa macam rasio yang berhubungan dengan penilaian saham perusahaan, yaitu sebagai berikut:

- a. *Price Earning Ratio (PER)*, mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

- b. *Dividend yield*, mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market Price per share}}$$

- c. *Dividend payout ratio (DPR)*, mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning after taxes}}$$

- d. *Market to book value (MBV)*, mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari pada nilai buku asetnya. Rumusnya sebagai berikut:

$$MBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Dari beberapa jenis nilai perusahaan yang telah diuraikan di atas, penulis membatasi penelitian ini hanya dengan menggunakan *Market to Book Value (MBV)* untuk mengukur indikator nilai perusahaan. Hal ini disebabkan MBV adalah rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap nilai buku per saham yang mengindikasikan bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap perusahaan di masa depan.

6. Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Weston dalam Kasmir (2010:110), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo dan pada saat ditagih secara keseluruhan.

Menurut Brigham dan Joel (2010:135), jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (hutang usaha), pinjaman bank dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat dari pada aset lancar, rasio lancar akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah. Berdasarkan pendapat ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa jika rasio likuiditas perusahaan terlihat baik maka nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham akan meningkat.

Selain likuiditas, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. Brigham dan Joel (2010:146), menyatakan jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen hutang dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan apabila kondisi ini berjalan terus-menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai 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 0,515 yang berarti nilai tersebut di atas nilai signifikan 0,515 > 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel residual berdistribusi normal. Untuk uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan *leverage* semuanya 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 1,285. Berdasarkan tabel Durbin-Watson diketahui bahwa nilai dU untuk data sebanyak 20 dan k=2 adalah sebesar 1,5367 dan nilai dL adalah 1,1004. Dari hasil pengujian, Durbin-Watson terletak di antara nilai dL dan dU atau $1,1004 < 1,285 < 1,5367$, maka hasil uji autokorelasi tersebut adalah tanpa kesimpulan.

b. Deskriptif Kualitatif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran atau deskripsi mengenai likuiditas, *leverage*, 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 Tahun 2011-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai rata-rata likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yaitu sebesar 1,26 kali, yang artinya perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya sebesar 1 kali dengan aset lancarnya sebesar 1,26 kali.

Nilai CR maksimum perusahaan adalah sebesar 1,56 kali, yaitu pada tahun 2015 triwulan IV. Tingkat total *current ratio* (CR) tertinggi dipengaruhi oleh total aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan total hutang lancar perusahaan. Nilai CR minimum terjadi pada tahun 2011 triwulan III sebesar 1,02 kali. Hal ini dikarenakan total aset lancar tidak terlalu tinggi dari hutang lancarnya.

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

Dari hasil penelitian, diketahui nilai rata-rata leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yaitu sebesar 5,36 kali. DER dengan angka diatas 1,00 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari ekuitas yang dimilikinya.

Nilai DER tertinggi terjadi pada tahun 2015 triwulan III yaitu sebesar 6,32 kali. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan total hutang yang lebih besar dari pada total modal. Nilai minimum terjadi pada tahun 2015 triwulan IV sebesar 2,25 kali, hal ini dikarenakan adanya peningkatan total modal yang cukup signifikan dibandingkan total hutangnya.

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

Dari hasil penelitian, diketahui nilai rata-rata dari nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market to Book Value* (MBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yaitu sebesar 2,93 kali. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham PT Adhi Karya (Persero), Tbk dihargai lebih tinggi 2,93 kali dari nilai bukunya.

Nilai MBV maksimum terjadi pada tahun 2015 triwulan I yaitu sebesar 6,41 kali, hal ini dikarenakan adanya penurunan pada harga saham dan nilai buku. Nilai minimum terjadi pada tahun 2011 triwulan IV sebesar 1,05 kali, hal ini dikarenakan adanya peningkatan pada harga saham dan nilai buku.

c. Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis dengan program SPSS, maka model regresi linear berganda yaitu sebagai berikut : $= -12,140 + 7,064 X_1 + 1,150 X_2$

Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

2) Analisa Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi adalah sebesar 0,757, yang artinya terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Untuk nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,573. Angka ini mempunyai arti bahwa likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Market to Book Value* (MBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 sampai 2015 sebesar 57,3% dan sisanya 42,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini, seperti *Quick Ratio*, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Times Interest Earned* (TIE) dan *Cash Coverage ratio*.

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 dan *leverage* 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 dan *leverage* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k-1=20-2-1=17$, diperoleh angka F_{tabel} sebesar 3,49 dan besar F_{hitung} adalah 11,428. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $11,428 > 3,49$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,001 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah likuiditas dan *leverage* secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar 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 dan *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- (2) H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya likuiditas dan *leverage* 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%, $n-k-1=20-2-1=17$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,109 dan besar t_{hitung} adalah 3,908. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,908 > 2,109$ dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,01 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- (2) Untuk variabel *leverage* dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k-1=20-2-1=17$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,109 dan besar t_{hitung} adalah 3,818. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,818 > 2,109$ dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya secara parsial *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Evaluasi

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

Hasil analisis menunjukkan kondisi likuiditas PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011 sampai 2015 yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) mengalami fluktuasi dengan rata-rata sebesar 1,26 kali. Hal ini menunjukkan perusahaan dapat melunasi hutang lancarnya dengan ditutupi aset

lancarnya sebesar 1,26 kali dan menunjukkan bahwa PT Adhi Karya (Persero), Tbk cukup baik dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aset lancarnya. *Current Ratio* (CR) minimum pada tahun 2011 Triwulan III sebesar 1,02 kali. Hal ini dikarenakan total aset lancar tidak terlalu tinggi dari hutang lancarnya. Sedangkan nilai *Current Ratio* (CR) maksimum terdapat pada tahun 2015 Triwulan IV, yaitu sebesar 1,56 kali. Tingkat total *Current Ratio* (CR) tertinggi dipengaruhi oleh total aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan total hutang lancar perusahaan. Untuk mempertahankan posisi *Current Ratio* (CR) yang maksimum perlu dilakukan manajemen aset lancar dengan hutang lancar.

Untuk meningkatkan likuiditas perusahaan dapat melakukannya dengan cara menjual aktiva tetap secara tunai dan mengurangi jumlah hutang lancar bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

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

Hasil analisis menunjukkan kondisi rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity ratio* (DER) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011 sampai 2015 berfluktuasi tidak jauh menurun dan meningkat dari nilai DER per tahunnya. Kondisi ini dapat dilihat dimana nilai maksimum DER pada tahun 2015 Triwulan III sebesar 6,32 kali. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan total hutang yang lebih besar dari pada total modal dan nilai minimum DER terdapat pada tahun 2015 Triwulan IV sebesar 2,25 kali. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan total modal yang cukup signifikan dibandingkan total hutangnya.

Nilai rata-rata DER adalah sebesar 5,36 kali. DER dengan angka diatas 1,00 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari ekuitas yang dimilikinya. Akan tetapi perlu dilihat apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar. Jika hutang lancar lebih besar dari pada hutang jangka panjang hal ini masih bisa diterima, karena besarnya hutang lancar sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek. Jika hutang jangka panjang lebih besar maka dikhawatirkan perusahaan akan membiayai bunga pinjaman tersebut. Untuk mengatasi kondisi tersebut perlu diperhatikan mengenai posisi hutang perusahaan agar angka DER dapat diminimalisir. Nilai rata-rata DER tersebut menunjukkan bahwa PT Adhi karya (Persero), Tbk cukup baik dalam mengelola hutang untuk pembelanjaan/biaya perusahaan.

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

Dari hasil penelitian, menunjukkan nilai maksimum nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Market to Book Value* (MBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk terjadi pada tahun 2015 triwulan I yaitu sebesar 6,41 kali, hal ini dikarenakan adanya penurunan pada harga saham dan nilai buku. Nilai minimum terjadi pada tahun 2011 triwulan IV sebesar 1,05 kali, hal ini dikarenakan adanya peningkatan pada harga saham dan nilai buku. Rata-rata nilai MBV adalah 2,93 kali. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham PT Adhi Karya (Persero), Tbk dihargai lebih tinggi 2,93 dari nilai bukunya. Hal ini memberikan pandangan yang baik terhadap investor terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham nilai perusahaan.

Kondisi yang dialami PT Adhi Karya (Persero), Tbk periode 2011-2015 memberikan indikasi yang baik bagi para pemegang saham. Sebab para investor bersedia untuk membayar harga pasar saham ini lebih dari nilai bukunya. Meningkatnya nilai *Market to Book Value* (MBV) pada perusahaan ini memberikan asumsi dan pandangan yang baik bagi perusahaan.

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

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan, diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market to Book Value* (MBV). Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu: $= -12,140 + 7,064 X_1 + 1,150 X_2$. Besar pengaruh yang dimaksud adalah adalah 7,064, yang artinya bahwa apabila *Market to Book Value* (MBV) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Current Ratio* (CR) akan meningkat sebesar 7,064 satuan.

Leverage yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market to Book Value* (MBV). Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu: $= -12,140 + 7,064 X_1 + 1,150 X_2$. Besar pengaruh yang dimaksud adalah adalah 1,150, yang artinya bahwa apabila *Market to Book Value* (MBV) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Debt to Equity Ratio* (DER) akan meningkat sebesar 1,150 satuan.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

a. Nilai rata-rata likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) adalah sebesar

1,26 kali. Untuk leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 5,36 kali. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market to Book Value* (MBV) pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 adalah sebesar 2,93 kali.

- b. Dari hasil pengujian regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi $\hat{Y} = -12,140 + 7,064X_1 + 1,150X_2$. Persamaan regresi tersebut dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- c. Dari uji koefisien korelasi diperoleh hasil nilai koefisien korelasi sebesar 0,757, yang artinya terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Sementara untuk uji koefisien determinasi diperoleh hasil bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh likuiditas dan *leverage* yaitu sebesar 57,3% dan sisanya 42,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
- d. Dari hasil uji statistik F diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $11,428 > 3,49$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,001 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Dari hasil uji statistik t diperoleh hasil bahwa secara parsial untuk variabel likuiditas : $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,908 > 2,109$ dan tingkat signifikansi $0,01 < 0,05$ yang berarti secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk variabel *leverage* diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,818 > 2,109$ dan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ yang berarti secara parsial bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran

- a. Perusahaan dapat meningkatkan aset lancar yang dihasilkan perusahaan, dan perusahaan sebaiknya semakin manajemen untuk meningkatkan aset sehingga modal kerja dapat menghasilkan penjualan lebih baik yang pada akhirnya meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- b. Perusahaan sebaiknya mengurangi jumlah hutang perusahaan, baik hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek serta menambah jumlah modal dari investor dengan cara menjual saham.
- c. Untuk meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya perusahaan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, cara tersebut dapat dilakukan dengan

meningkatkan kemampuan laba yang tinggi, investor akan percaya dengan kegiatan operasionalnya yang dilakukan perusahaan..

E. DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essential of Financial Management**, Edisi Kesebelas, Buku satu. Jakarta: Salemba Empat.
- 2012. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essential of Financial Management**, Edisi Kesebelas, Buku satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, 2008. **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta: Rajawali Pers.
- 2010. **Pengantar Manajemen Keuangan**, Edisi I, Cetakan Kedua. Jakarta: Kencana.
- Keown, Arthur J *et. al.* 2004. **Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan**. Jakarta: Indeks.
- Martani, Dwi dkk. 2012. **Akuntansi Keuangan Dan Manajemen Berbasis PSAK**, Jakarta: Salemba Empat.
- Subranyaman, K, R, dan John J, Wild. 2010. **Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis**. Buku 1. Edisi X. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Erlangga.