

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDENDAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Putu Weda Kartini Putri
Universitas Warmadewa

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai mediasi Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang ada di BEI tahun 2010-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang termasuk dalam teknik sampling *nonprobability sampling*. Sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria sampel yaitu dengan kriteria perusahaan yang selama periode pengamatan tahun 2010-2013 tetap atau tidak keluar dari daftar Indeks Manufaktur, yang berjumlah 38 perusahaan. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan ICMD tahun 2010-2013. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik *path analysis* dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, 2) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, 3) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 4) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 5) Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. 7) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan .

Pendahuluan

Salah satu tujuan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Sulistiyowati dkk, 2010 : 1).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan itu tidak sehat. (Wiagustini, 2010 : 76).

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati

keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pengendalian biaya. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba (Purnama , 2013 : 1429).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dilakukan karena pihak manajemen perlu menentukan apakah laba yang diperoleh badan usaha akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Lopolusi, 2013 : 1). Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Di dalam menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan, pihak manajemen harus memperhatikan kepentingan para pemegang

saham dan kepentingan perusahaan (Darminto, 2008 : 88).

Penelitian ini memfokuskan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, serta perusahaan manufaktur merupakan salah satu aset yang memiliki peranan penting dalam pembangunan. (Indayani, 2013 : 374)

Rumusan Masalah

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 3) Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
- 7) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 6) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
- 7) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Manfaat Penelitian

- 1) Manfaat Teoritis Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan manfaat yaitu dapat dijadikan referensi bagi penelitian

selanjutnya dalam bentuk bukti empiris tentang Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.

- 2) Manfaat Praktis Secara praktis hasil penelitian ini bagi manajemen perusahaan penelitian diharapkan dapat memberikan informasi sebagai dasar mengambil keputusan mengenai perusahaan. Sedangkan bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai dasar keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. (Fahmi, 2012 : 59).

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan harapan dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, pertumbuhan, perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif adanya kesempatan untuk berinvestasi. Bagi investor, prospek perusahaan yang memiliki potensi tumbuh tinggi memberikan keuntungan karena investasi yang ditanamkan diharapkan dapat memberikan return yang tinggi di masa yang akan datang. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Nurhayati, 2013 : 144).

Berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan, dividen dapat dibedakan atas dua jenis yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham

dengan proporsi tertentu. Nilai suatu dividen tunai tentunya sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu dividen saham dapat dihitung dengan rumus harga wajar dividen saham dibagi dengan rasio dividen saham.

Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam operasi masa lalu dan prospek di masa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham yang diindikatori oleh rasio-rasio seperti *market book value* dan *price earning ratio* (PER) (Mas’ud, 2008).

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi nilai perusahaan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari pe-

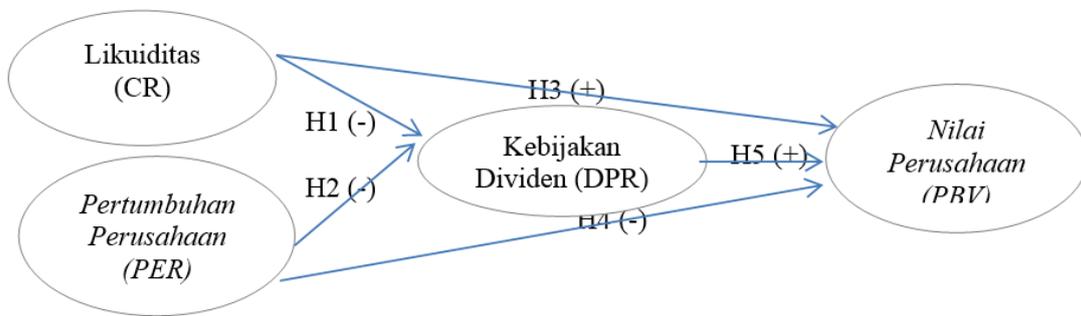
rusahaan yang diambil alih.

Kerangka Berpikir

Berdasarkan kajian pustaka dan mengacu pada beberapa hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara likuiditas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan serta bagaimana pola hubungan antara variabel tersebut. Pada penelitian ini terdapat suatu hubungan kausalitas berjenjang maka pengujian akan dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual
Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Hipotesis Penelitian

- H1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan
- H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H3: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan perusahaan
- P6: Kebijakan dividen mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- P7: Kebijakan dividen mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Rancangan dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif (Sugiyono, 2006). Hubungan antara variabel dalam penelitian adalah hubungan kausal. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data yang pengumpulannya dan pengolahannya dilakukan oleh pihak lain yang diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan website : www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

- 1) Variabel Eksogen Dalam penelitian ini yang dijadikan variabel eksogen adalah likuiditas (X_1) dan pertumbuhan perusahaan (X_2).
- 2) Variabel Endogen Variabel yang mencakup di dalamnya adalah mencakup variabel perantara dan tergantung/terikat. Variabel

perantara adalah kebijakan dividen (Y_1). Sedangkan variabel tergantung atau terikat adalah nilai perusahaan (Y_2) (Sarwono dan Suhayati, 2010)

Prosedur Pengumpulan Data

1) Jenis Data

Data kuantitatif yaitu jenis data atau informasi yang dapat dinyatakan dengan angka yang dapat dihitung. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder.

Data kualitatif yaitu data yang tidak berupa angka tapi berupa keterangan atau uraian mengenai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

2) Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang membayar dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* periode 2010 – 2013 secara berturut-turut.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 38 sampel perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan

adalah sensus, yaitu pengambilan sampel seluruh populasi penelitian.

3) Cara Pengumpulan Sampel

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode observasi nonpartisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengamati dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen

Metode Analisis Data

1) Statistik Deskriptif

2) Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

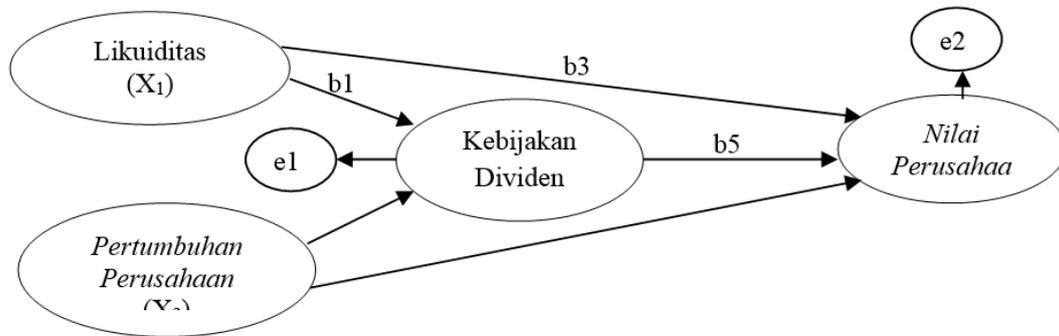
b) Uji Heteroskedastisitas

c) Uji Multikolinearitas

d) Uji Autokorelasi

3) Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antarvariabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) (Riduwan dan Engkos, 2010:2



Gambar 2

Diagram Jalur Pengaruh Likuiditas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Model dalam gambar dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan sehingga membentuk sistem persamaan. Sistem persamaan ini ada yang menamakan sistem persamaan simultan, atau ada juga yang menyebut model struktural. Hubungan kausal antara variabel X_1 , X_2 dan Y_1

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e_1$$

Keterangan :

b_1 = Koefisien jalur X_1 dan Y_1

b_2 = Koefisien jalur X_2 dan Y_1

X_1 = Likuiditas

X_2 = Pertumbuhan Perusahaan

Y_1 = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

e_1 = Error

Hubungan kausal antara variabel X_1 , X_2 , Y_1 dan Y_2

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e_2$$

Keterangan :

b_3 = Koefisien jalur X_1 dan Y_2

b_4 = Koefisien jalur X_2 dan Y_2

b_5 = Koefisien jalur Y_1 dan Y_2

X_1 = Likuiditas

X_2 = Pertumbuhan Perusahaan

Y_1 = Kebijakan Dividen

Y_2 = Nilai Perusahaan

e_2 = Error

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Hasil Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Hasil uji substruktur 1 dan substruktur 2 tentang pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan dan nilai

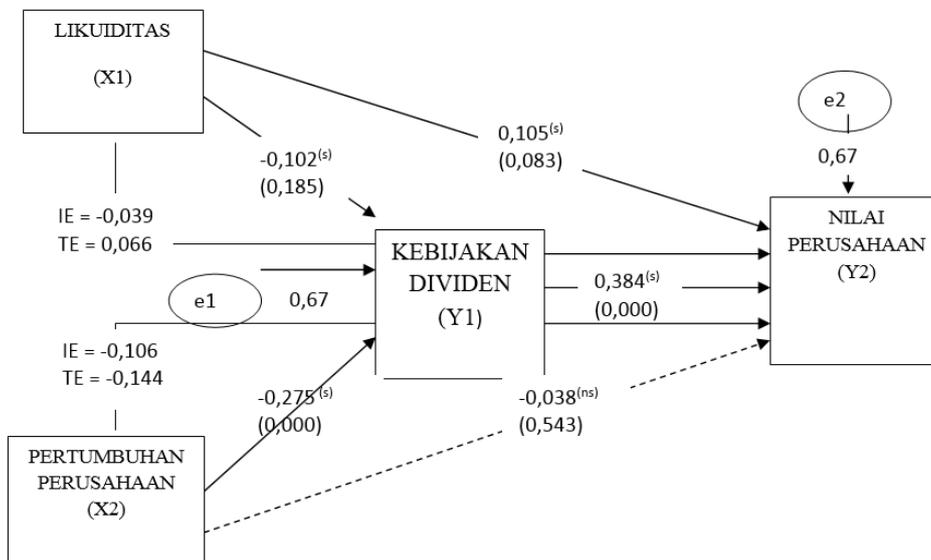
perusahaan dapat dilihat pada tabel 1 berikut.

Tabel 1
Hasil Uji Path Analysis Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

No.	Hubungan Antar Variabel	Efek Langsung	Efek Tak Langsung	Efek Total	Sig	Keterangan
1.	$X_1 \rightarrow Y_1$	-0,102	-	-0,102	0,185	H ₁ ditolak
2.	$X_2 \rightarrow Y_1$	-0,275	-	-0,275	0,000	H ₂ ditolak
3.	$X_1 \rightarrow Y_2$	0,105	-	-	0,083	H ₃ ditolak
4.	$X_2 \rightarrow Y_2$	-0,038	-	-	0,543	H ₄ ditolak
5.	$Y_1 \rightarrow Y_2$	0,384	-	0,384	0,000	H ₅ diterima
6.	$X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2$		-0,039 (-0,102 x 0,384)	0,066 (0,105 + (-0,039))	-	P ₆ tidak mampu memediasi
7.	$X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2$		-0,106 (-0,275 x 0,384)	-0,144 (-0,038 + (-0,106))	-	P ₇ tidak mampu memediasi

X1 = Likuiditas
 X2 = Pertumbuhan Perusahaan
 Y1 = Kebijakan Dividen
 Y2 = Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 dan perhitungan di atas dapat digambarkan model jalur akhir seperti gambar 3 berikut :



Gambar 3
Model Jalur Akhir

Pembahasan

1) Pengaruh Jalur Langsung (Direct Effect) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidak-efektifan perusahaan Manufaktur dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar

yang tidak menguntungkan sehingga menyebabkan perusahaan Manufaktur kurang efisien dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan

berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti apabila pertumbuhan suatu perusahaan semakin tinggi maka *Dividen Payout Ratio* akan semakin menurun. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan lebih memilih menggunakan sebagian besar labanya untuk investasi yang lebih menguntungkan yang akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Jadi jika semakin besar laba yang digunakan untuk investasi maka dividen yang dibagikan akan semakin kecil.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa dengan peningkatan dalam likuiditas maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini berarti semakin tinggi nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurunnya pertumbuhan suatu perusahaan maka tidak akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan di kalangan investor. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan perubahan total aktiva tidak mempengaruhi harga per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham di kalangan investor. Penurunan perubahan total aktiva perusahaan akan meningkatkan harga per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham ketika perusahaan mengurangi penggunaan hutang, dan meskipun penurunan perubahan total aktiva perusahaan, perusahaan masih mampu untuk memperoleh dana di pasar modal untuk melakukan investasi sehingga nilai pasar per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham akan meningkat.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa kebijakan dividen berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila ada peningkatan pada kebijakan dividen akan berpengaruh kepada nilai perusahaan yang akan semakin meningkat.

2) Pengaruh Jalur Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa kebijakan dividen tidak dapat mediasi secara negatif pada hubungan tak langsung keputusan likuiditas dengan nilai perusahaan manufaktur. Dalam kajian lebih lanjut dapat disampaikan bahwa pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan lebih besar (0,105) dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui mediasi kebijakan dividen (-0,039). Temuan ini mengarahkan bahwa peningkatan likuiditas dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat tanpa melihat terlebih dahulu peningkatan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa kebijakan dividen tidak dapat mediasi secara negatif pada hubungan tak langsung keputusan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan manufaktur. Dalam kajian lebih lanjut dapat disampaikan bahwa pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan lebih besar (-0,038) dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui mediasi kebijakan dividen (-0,106). Temuan ini mengarahkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat tanpa melihat terlebih dahulu peningkatan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

3) Pengaruh Total Pengaruh total (*total effect*) likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen didapatkan sebesar 0,066. Pengaruh total (*total effect*) pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen didapatkan sebesar -0,144

Simpulan dan Saran

1) Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

- 2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.
- 4) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- 6) Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Saran

- 1) Saran untuk Penelitian Selanjutnya
 Penelitian ini dapat dijadikan sumber ide bagi pengembangan penelitian di masa yang akan datang. Untuk pengembangan penelitian ini dapat disarankan kepada peneliti berikutnya untuk mengikutkan variabel-variabel lain yang bisa dijadikan ukuran variabel likuiditas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Variabel-variabel yang dimaksud antara lain variabel likuiditas dapat diukur dengan *cash ratio* dan *quick ratio*. Variabel pertumbuhan perusahaan yang dapat diukur dengan *earning per share*. Kebijakan dividen yang dapat diukur dengan *dividend yield*. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price earning ratio*. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menggunakan variabel lain yang mungkin akan dapat memediasi faktor likuiditas dengan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan seperti menggunakan variabel profitabilitas yang dapat mengakibatkan pengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan terutama pada perusahaan indeks manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Saran untuk Investor
 Berdasarkan temuan hasil penelitian, diharapkan bagi investor untuk memperhatikan indikator likuiditas dan kebijakan dividen karena kedua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini harus diperhatikan para investor jika ingin menanamkan sahamnya agar memperoleh profit/laba sesuai dengan harapan para investor.
- 3) Saran untuk Emiten
 Untuk perusahaan manufaktur agar memperhatikan faktor likuiditas dan kebijakan

dividen agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga dapat memakmurkan para investor dan menjadi daya tarik para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi.

Daftar Pustaka

- Chengxuang Geng, Chenxi Liu. 2011. A Research About How The Dividend Policy Influences The Enterprise Value On The Condition Of Consecutive Cash Payoff. *World Academy of Science, Engineering and Technology* 53 2011.
- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Sciences)* VOL. 20 – NO. 2 Agustus 2008.
- Eduardus Tandellin 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta:PT. BPFE
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Raharja, Surya. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 : 1-10.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, Oktober 2013.
- Jannati, Attina. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi*.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar*.
- Latiefasari, Hani Diana. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 10 No. 1.
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

- Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1, Surabaya*.
- Lubis, Yeti Meliany. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen kas Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara, Medan*.
- Machfoedz, Mas'ud. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*. Edisi Kelima. Buku I. Yogyakarta : STIE-Widya Widaha.
- Mahatma Dewi, Ayu Sri dan Wirajaya, Ary. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013) : 358 – 372*.
- Mahendra, DJ Alfredo dkk. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan Vol. 6, No. 2 Agustus 2012 : 130 – 138*.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Naoki, Uno. 2010. Ownership Structure, Liquidity, and Firm Value : Effects of The Investment Horizon. *Asian Finance Association Conference 2010*.
- Ningsih, Putri Prihatin dan Indarti, Iin. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal kajian Akuntansi dan Bisnis, Vol. 1, No. 1*.
- Sari, Indah Purnama. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol 3, No. 5 (2014) 1427- 1441*.
- Sari dan Abundanti, 2013. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal (Online) (www.google.com)*
- Sari, Zulfia Eka. 2013. Pengaruh profitabilitas, Leverage, Economic Value Added Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2*.
- Sitanggang, Vista Yuniarti dan Agustina, Yeni. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah ESAI Volume 5, Nomor 3*.
- Puspita, Fira. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. *Tesis Program studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Riduwan, Drs. M.B.A., dan Engkos Achmad Kuncoro, Dr. S.E., M.M., 2012. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung :Alfabeta.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol. 1 No. 3*.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara, Medan*.
- Sujoko, Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 9, Nomor 1, Maret 2007 : 41-48*.
- Sulistiyowati, Indah dkk. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Sunarya, Devi Hoei. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No 1 (2013)*.

Wati, Ari Lina dan Darmayanti, Ayu. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 2-No. 12 (2013) : 1559 –

1577.

Wiagustini, Prof. Dr. Ni Luh Putu, S.E., M.M. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.

www.idx.com
