

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN (STUDI PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA, PERIODE 2016 - 2018)

Giovanni Edward Margali, Maryam M. Mangantar, Ivonne S. Saerang

Universitas Sam Ratulangi

ARTICLE INFO

Keywords : *stock liquidity, investment decisions, dividend policy, funding decisions, company value.*

Kata kunci: likuiditas saham, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, nilai perusahaan

Abstract: LQ 45 is one of the indices on the Indonesia Stock Exchange (IDX), where indexes are obtained by calculating with valuations such as liquidity, in the sense. There are compelling reasons to think that market liquidity will affect company performance. Because of the level of selling power of these shares, it plays a central role in corporate governance, approval and performance. This research itself wants to see the effect of direct liquidity on firm value and the indirect effect of liquidity on firm value by moderating financial management decisions regarding investment decisions, dividend policies and purchasing decisions. In this study, the researchers found that stock liquidity directly affected the value of the company, and stock liquidity did not affect financial management decisions (investment decisions, dividend policies and funding decisions) which would later have an indirect effect on firm value.

Abstrak: LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks diperoleh oleh perhitungan dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas, dalam artian penilaian ini adalah seleksi juga mempertimbangkan kapitalisasi dari emiten-emiten tersebut. Ada alasan yang kuat bahwa likuiditas pasar akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Karena tingkat daya jual saham ini, memainkan peran sentral dalam tata kelola, penilaian dan kinerja perusahaan. Penelitian ini sendiri ingin melihat pengaruh langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan dengan pemoderasi keputusan manajemen keuangan yakni keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan. Dalam penelitian ini, peneliti mendapatkan hasil bahwa likuiditas saham berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas saham tidak mempengaruhi keputusan manajemen keuangan (keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan) yang nantinya memiliki pengaruh secara tidak langsung kepada nilai perusahaan.

Corresponding author:

Giovanni Edward Margali

Giovanni_margali@yahoo.co.id

Pendahuluan

Latar Belakang

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks diperoleh oleh perhitungan dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas, dalam artian penilaian ini adalah seleksi juga mempertimbangkan kapitalisasi dari emiten-emiten tersebut. Tujuan dari indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi dan investor dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Ada alasan teoritis yang kuat bahwa likuiditas pasar akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Karena tingkat daya jual saham ini, memainkan peran sentral dalam tata kelola, penilaian dan kinerja perusahaan. Dalam analisis teoritis, liquid markets telah terbukti memungkinkan non blockholder untuk melakukan intervensi dan menjadi blockholder (Maug, 1998). Likuiditas pasar saham adalah topik penting dalam keuangan. Bukti dari banyak makalah menunjukkan bahwa itu juga merupakan input utama untuk proses pengambilan keputusan. Lebih khusus lagi, penting untuk menyelidiki apakah manajer perusahaan mengikuti sinyal pasar saham ketika membuat keputusan perusahaan.

Adanya perbedaan dari hasil-hasil penelitian seperti pada penelitian yang dilakukan pada Saputri et al., (2016) yang mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian dengan Afzal dan Abdul (2012) yang mendapatkan hasil keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, contoh yang lain terdapat pada perbedaan hasil dari uji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Nurvianda et al. (2018) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Sondakh et al. (2019) menemukan bahwa Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dari hasil penelitian yang sebelumnya Suroto (2015) mendapatkan hasil keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan likuiditas saham diangkat dalam penelitian ini sendiri dikarenakan adanya alasan likuiditas saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana pasar likuid dapat memungkinkan pemegang non-blockholder (pemegang saham dibawah 5%) menjadi blockholder (pemegang saham diatas 5%) yang nantinya dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dan nilai perusahaan. Dari berbagai hal inilah yang membuat peneliti tertarik dan mengambil judul penelitian “Analisis Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Kinerja Keuangan”.

Berdasarkan latar belakang ini, maka diangkat rumusan masalah sebagai berikut; (1) Bagaimana pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan?, (2) Bagaimana pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi?, (3) Bagaimana pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?, (4) Bagaimana pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan?.

Landasan Teori

Teori Keagenan

Jensen and Mecking (1976) menyebutkan manajer suatu perusahaan disebut sebagai “agen” dan pemegang saham “principal”. Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba

yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Teori Signaling

Menurut Brigham dan Houston (2011) signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek dari perusahaan. Informasi tersebut penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (Nurvianda, 2018) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan juga merupakan pencapaian perusahaan dalam tingkat kepercayaan masyarakat. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Penelitian ini menggunakan variabel Tobin's Q;

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of liabilities}}{\text{Total Book Value of Asset}}$$

Tobins Q < 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.

Tobins Q = 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

Tobins Q > 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

Tobin's Q menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Keputusan Investasi

Investasi adalah kegiatan menanamkan dana, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya (Suad dan Pudjiastuti, 2018). Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sartini dan Purbawangsa, 2014). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan dan menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam, maupun dana yang berasal dari luar perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel *Fix Asset Growth (FAG)*;

$$\text{FAG} = \frac{\text{FA}_t - \text{FA}_{t-1}}{\text{FA}_{t-1}}$$

FA= Fix Asset

Fix asset growth digunakan dalam penelitian ini, dikarenakan indikator ini dapat mewakili variabel keputusan investasi, dimana keputusan ini menyangkut penggunaan modal yang banyak digunakan perusahaan untuk pembangunan infrastruktur maupun pembelian peralatan yang nantinya dapat memberikan keuntungan pada perusahaan dalam waktu yang lama.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, yang pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan ataupun dapat di investasikan kembali (Suad dan Pudjiastuti, 2018). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Penelitian ini menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR);

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Profit}}$$

Sartono (2008) menyatakan bahwa “Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi dipergunakan oleh perusahaan (Suad dan Pudjiastuti, 2018). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan Pendanaan adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan hutang untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (value of the firm) dan meminimalkan biaya modal (cost of capital) (Brigham dan Houston, 2011). Penelitian ini menggunakan variabel Debt to Equity Ratio (DER);

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER) salah satu rasio yang mewakili keputusan pendanaan yang digunakan untuk mengukur tingkat Financial leverage (pengungkit hutang keuangan) terhadap total equity. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan penggunaan hutang yang semakin besar oleh perusahaan.

Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah tingkatan dari setiap saham perusahaan yang bisa dengan mudah terjual tanpa adanya penurunan nilai (Paramitha, 2017). Koetin (2000) menyatakan bahwa likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham, investor akan semakin tertarik untuk membelinya. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak sulit diperjual-belikan. Pada penelitian ini, menggunakan variabel *Trading Volume Activity* (TVA);

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Trading Volume Activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2015). Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman.

Trading Volume Activity merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi, melalui parameter volume perdagangan saham.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan ialah asosiatif dimana peneliti mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Teknik analisis penelitian asosiatif menggunakan teknik analisis kuantitatif dengan perhitungan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antar variabel.

Objek Penelitian

Objek penelitian yang teliti yakni perusahaan-perusahaan yang merupakan anggota BEI (Bursa Efek Indonesia), dimana perusahaan tersebut masuk dalam indeks LQ45.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian yang dilakukan menggunakan data sekunder yakni laporan keuangan tahunan, dimana data yang diambil merupakan data historis, penelitian ini juga menggunakan data kepustakaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian, yakni perusahaan yang berada dalam bursa efek Indonesia.

Menggunakan purposive sampling untuk penentuan sampel, dimana kategori yang akan digunakan yakni,

- 1) Perusahaan tercatat dalam bursa efek Indonesia.
- 2) Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 berturut-turut pada 2016, 2017 dan 2018.
- 3) Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2016, 2017 dan 2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Jalur dengan menggunakan bantuan program SPSS for Windows, yang terdiri dari: Statistik Deskriptif, Pengujian Asumsi Klasik, Pengujian Analisis Jalur : *Model Summary*, Anova dan Koefisien.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Adapun hasil penelitian yang didapat

Tabel 1 Rangkuman Hasil Analisis SPSS

Variabel	ANOV	BETA	Coefficient		Ket.
	A		t	Sign.	
	Sign				
Hipotesis 1					
TVA – TobinsQ	0.000	-0.223	-2.447	0.016	Berpengaruh signifikan
Hipotesis 2					
TVA – FAG	0.541	0.065	0.655	0.514	Tidak Berpengaruh signifikan

FAG – TobinsQ	0.000	-0.033	-0.337	0.737	Tidak Berpengaruh signifikan
Hipotesis 3					
TVA – DPR	0.914	-0.011	0.108	0.914	Tidak Berpengaruh signifikan
DPR – TobinsQ	0.000	0.368	3.988	0.000	Berpengaruh dan signifikan
Hipotesis 4					
TVA – DER	0.410	0.083	0.828	0.410	Tidak Berpengaruh signifikan
DER – TobinsQ	0.000	-0.043	-0.437	0.663	Tidak Berpengaruh signifikan

Sumber; Olahan Data

Dari rangkuman hasil pada tabel 1, dilihat bahwa likuiditas saham berpengaruh langsung negatif terhadap nilai perusahaan, dimana setiap penurunan likuiditas saham perusahaan memberikan peningkatan pada nilai perusahaan yang masuk dalam LQ45 pada tahun 2016 hingga 2018, dan tidak terdapatnya pengaruh tidak langsung dari likuiditas saham terhadap nilai perusahaan dengan intervening keputusan investasi, kebijakan dividend dan keputusan pendanaan, hal ini sendiri dapat dilihat dari tabel 5.28, dimana tidak adanya pengaruh yang signifikan pada hipotesis 2, 3 dan 4 yang mengakibatkan hipotesis 2, 3 dan 4 ditolak.

Besaran Pengaruh

Adapun pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan total pengaruh yang didapatkan yakni;

Pengaruh Langsung (Direct Effect)

Terdapat pengaruh langsung pada penelitian ini yakni, variabel likuiditas saham terhadap nilai perusahaan yakni, = -0.223.

Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect)

Adapun pengaruh tidak langsung pada penelitian ini yakni;

1. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, $0.065 \times -0.033 = -0.002$.
2. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, $-0.011 \times 0.368 = -0.004$.
3. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan, $0.083 \times -0.043 = -0.003$.

Pengaruh Total

Adapun pengaruh total pada penelitian ini;

1. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, $0.065 + -0.033 = 0.032$.
2. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, $-0.011 + 0.368 = 0.0357$.
3. Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan, $0.083 + -0.043 = 0.040$.

Pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan, -0.223.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 yang diajukan pada penelitian ini yakni, terdapat pengaruh signifikan likuiditas saham terhadap nilai perusahaan.

Memiliki hasil likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan setiap kenaikan 1 satuan pada nilai perusahaan, maka likuiditas saham akan mengalami penurunan 0.223, dan sebaliknya. Hasil ini mendukung hipotesis 1 dan sesuai dengan hasil penelitian Mangantar dan Muhammad (2015) dan Eaton (2015) peningkatan likuiditas, memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan.

Pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45, nilai perusahaan yang overvalue memiliki tingkat likuiditas lebih rendah dibandingkan, perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori undervalue. Hal ini sendiri disebabkan, perusahaan yang masuk undervalue dengan harga saham lebih murah dapat lebih mudah ditransaksikan daripada perusahaan yang overvalue dengan harga yang mahal. Tobinsq sendiri menghitung nilai pasar yang didapatkan dari jumlah saham beredar dikali harga saham, yang mengakibatkan harga saham perusahaan masuk dalam faktor nilai perusahaan, nilai tobinsq diatas 1 mengartikan nilai pasar yang dimiliki perusahaan telah diperdagangkan dengan harga yang relative lebih tinggi dibandingkan harga wajar. Dikarenakan harga pasar yang lebih tinggi inilah membuat menurunnya likuiditas saham.

Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Investasi

Hipotesis 2 yang diajukan pada penelitian ini adalah terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi

Mendapatkan hasil bahwa likuiditas saham memberikan pengaruh positif tetapi tidak signifikan, hasil ini tidak mendukung hipotesis 2. Hasil ini dapat dimaknai bahwa likuiditas saham tidak diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini juga dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang diperoleh dengan uji statistik yakni 0.514 lebih besar dari 0.05, selain itu keputusan investasi terhadap nilai perusahaan juga memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan, hasil dari pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda (2018) dimana keputusan investasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan, dimana likuiditas saham tidak mempengaruhi keputusan investasi, dan keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Mendapatkan hasil bahwa TVA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel DPR. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 3. Dimana terdapat perbedaan dari penelitian Banerjee (2007) yakni pasar tidak liquid akan memiliki permintaan yang lebih besar untuk dividen, hal ini dapat dilihat dari hasil penelitiannya yakni, perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung melakukan pembayaran dividen. Dimana pada kasus perusahaan di indeks LQ 45 likuiditas pasar tidak memberikan pengaruh terhadap pembagian dividen oleh perusahaan, hal ini jelas terlihat pada uji statistic yang memberikan signifikansi 0.914.. Berbeda dengan hasil likuiditas saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memberikan hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

hasil penelitian ini mendukung penelitian Nurvianda (2018) dan Pangestu (2017). Pembagian dividen oleh perusahaan, merupakan hal yang penting bagi investor, adanya dividen akan meminimalisir resiko kerugian yang diakibatkan penurunan harga saham dan meningkatkan minat beli untuk mendapatkan pasif *income* dalam waktu yang lama.

Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan, dimana likuiditas saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya akan meningkatkan nilai.

Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan

Hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan.

Mendapatkan hasil bahwa variabel TVA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DER, hasil ini tidak mendukung hipotesis 4. Dalam keputusan pendanaan perusahaan di LQ 45 faktor likuiditas saham tidak terlalu diperhitungkan dalam pengambilan keputusan pendanaan hal ini dapat jelas dilihat dari kecilnya pengaruh likuiditas saham terhadap keputusan pendanaan yakni 0.083 dan signifikansi 0.410. Selain itu hasil penelitian pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dijelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak memberikan dampak dan tidak menjadi tolak ukur terhadap nilai perusahaan, hasil ini mendukung hasil penelitian Nurvianda (2018).

Keputusan pendanaan tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan, dimana likuiditas saham tidak mempengaruhi keputusan pendanaan, dan keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kesimpulan

Kesimpulan

Dari hasil pengujian terhadap semua hipotesis, adapun hasil penelitian yang didapat, yakni; Likuiditas saham berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dengan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan. Adapun hasil lain yang didapatkan, yakni diantara keputusan manajemen keuangan yang diangkat dalam topik, kebijakan dividen memiliki hasil berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Alas, R., Übius, U., Lorents, P., & Matsak, E. (2017). Corporate Social Responsibility In European And Asian Countries. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI) UNSRAT Vol. 4 No. 1*
- Arie, A. dan Rohman, A. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, *Journal of Accounting, Vol. 1, No.2, 2012.*
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F.(2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta, Salemba Empat, 2011.

-
- Eaton W. G. (2015). *The Effect of Market Liquidity on the Firm; Does Liquidity Impact Firm Value*, Terry College of Business, University of Georgia, USA
- Fauzi, A. (2018). Peran Analisis Kredit Terhadap NPL pada PT. X. . *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI) UNSRAT Vol. 5 No. 2*
- Ghaesani, Y. N. dan Gharsarmaf, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, Vol. 16, No. 3*
- Ha Thanh Doan dan Vo Xuan Vinh, (2017) Stock market liquidity and firm investment; evidence from Vietnam, *Journal of International Business and Economics, Vol. 5, No. 1.*
- Jensen, M., C., dan W. Meckling (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure, *Journal of Finance Economic*
- Khapko, M. (2009). *The impact of stock market liquidity on corporate finance decisions*, Central European University Department of Economic, Budapest Hungary.
- Lara, M., Muchdie dan Uzair, A. (2017). Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.1, No. 2*
- Mangantar, M., & Ali, M. (2015). An Analysis of the Influence of Ownership Structure, Investment, Liquidity and Risk to Firm Value; Evidence from Indonesia, *American Journal of Economics and Business Administration*
- Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: is there a trade off between liquidity and control? *Journal of Finance Vol. 53, No. 1*
- Pangestu, D. S., Yunan, S. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, *Journal of Economics and Business Vol. 1, No. 1*
- Saputri, Y. A., Sulastri, S., dan Samadi, W. B. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan No. 22*
- Sartini, L. P. N., dan Purbawangsa, B. I. A. (2014) Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta
- Sondakh, P., Saerang, I., dan Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*
-

- Suroto (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015), *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4, No. 3
- Saerang, D. P. E., Tulung, J. E., & Ogi, I. W. J. (2018). The influence of executives' characteristics on bank performance: The case of emerging market. *Journal of Governance & Regulation*, 7(4), 13-18.
- Suman, B., Gatchev, V., dan Spind, P. A (2007). Stock Market Liquidity and Firm Dividend Policy, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*
- Tulung, J. E., & Ramdani, D. (2018). Independence, size and performance of the board: An emerging market research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2-1), 201-208.
- Tulung, J. E., Saerang, I. S., & Pandia, S. (2018). The influence of corporate governance on the intellectual capital disclosure: a study on Indonesian private banks. *Banks and Bank Systems*, 13(4), 61-72.