BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu statistik hasil penelitian, tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas (Rahmawati, dkk., 2014). Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean),* dan *standar deviation.* Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah dihilangkan *outlier*nya. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali dalam Dita, 2016). Pada penelitian ini, data yang digunakan merupakan data yang telah bebas *outlier* (menggunakan batas *z-score* 3 dan -3) dan diperoleh sampel sebanyak 158.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	PBV	**CR**	**DER**	**ROE**	**DPR**
Mean	3.228356	2.482814	0.844131	0.195437	0.359538
Median	2.011750	1.895000	0.671200	0.177950	0.290900
Maximum	21.18640	7.726600	3.962000	0.956800	9.285700
Minimum	0.033500	0.066800	0.111400	-0.000900	-5.000000
Std. Dev.	3.617231	1.639478	0.676471	0.148144	0.885199
Observations	158	158	158	158	158

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa variabel PBV memiliki nilai minimum sebesar 0.033500; nilai maksimum 21.18640; nilai mean sebesar 3.228356; nilai median 2.011750; dan memiliki nilai standar deviasi

sebesar 3.617231. Angka maksimum PBV 21.18640 ini tergolong mahal, sebab berarti pasar menghargai saham tersebut 21.18640 kali lipat dari harga sebenarnya. Semakin tinggi nilai PBV mengindikasikan bahwa apresiasi para pemegang saham juga semakin tinggi.

Variabel *Current ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.066800; nilai maksimum 7.726600; nilai mean sebesar 2.482814; nilai median 1.895000; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.639478. Artinya 1 rupiah hutang perusahaan dijamin 7.726600 rupiah aset lancar. Nilai CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangan pendeknya. Semakin tinggi nilai CR akan semakin baik.

Pada variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.111400; nilai maksimum 3.962000; nilai mean sebesar 0.844131; nilai median 0.671200; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.676471. nilai tersebut merupakan cerminan perbandingan antara hutang dengan total modal perusahaan. Nilai maksimum 3.962000 berarti hutang perusahaan 3.9 kali total modal perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai DER hingga posisi tertentu akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

Return On Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0.000900; nilai maksimum 0.956800; nilai mean sebesar 0.195437; nilai median 0.177950; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.148144. Artinya setiap 1 rupiah yang diinvestasikan pada perusahaan, pemegang saham/investor memperoleh tambahan nilai ekuitas sebesar 0.956800 rupiah. Bisa juga dikatakan dari total investasi pada perusahaan, investor memperoleh kenaikan nilai ekuitas sebesar 95,68%.

Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -5.000000; nilai maksimum 9.285700; nilai mean sebesar 0.359538; nilai median 0.290900; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.885199.

B. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan data dalam penelitian ini supaya memperoleh hasil model analisis yang tepat. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas. Hasil uji asumsi klasik yang ditampilkan sebelumnya telah lolos dengan cara pembobotan variance variabel ROE. Pengujian asumsi klasik diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Uji Heterokedastisitas.

   Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser yang ditampilkan dalam tabel berikut

Tabel 4.2
Uji Heterokedastisitas

Obs*R-squared	Prob. F(4,152)	keterangan
9.104870	0.0577	Tidak terjadi hetero

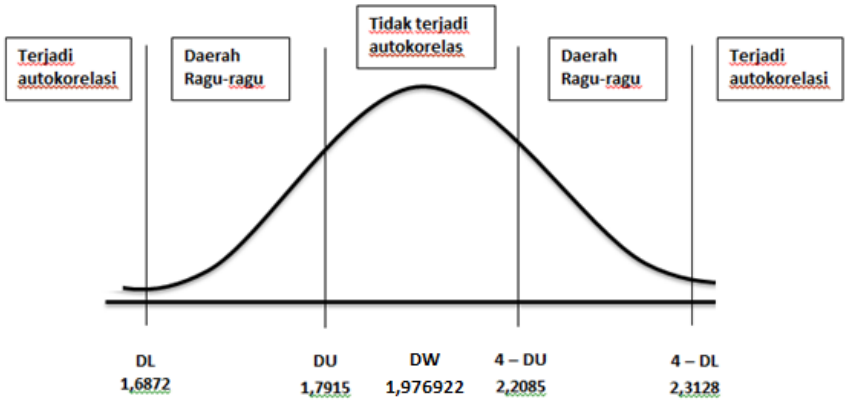
Sumber: Lampiran 10

Dalam tabel 4.2 dengan menggunakan Uji Glejser, untuk melihat terdapat adanya heterokedastisitas atau tidak dilihat dari nilai Probabilitas F. Dikatakan tidak terdapat heterokedastisitas jika nilai Prob. F > 0,05 (Ghozali, 2013). Dapat diketahui bahwa nilai Obs*R-squared 9.104870 dan nilai Probability F 0.0577 > 0,05 yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dikatakan tidak ada autokorelasi ketika nilai DW terletak diantara du dan 4-du. Hasil pada uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai du < DW < 4-du atau 1,7915 < 1,976922 < 2,2085. Sehingga dapat dikatakan model tidak terjadi autokorelasi seperti pada gambar berikut.

Gambar 4.1
Uji Autokorelasi



3. Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel CR, DER, ROE, dan DPR. Jika ada berarti terdapat multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak terdapat korelasi diantara variabel independen. Berikut hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan software e-views melalui *variance inflation factor* (VIF)

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	*Centered* VIF	Keterangan
CR	1.617658	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1.667021	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROE	1.063759	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1.039198	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Centered* VIF masing-masing variable < 10, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji multikolinearitas yang artinya tidak ada korelasi antar variabel independen baik itu CR, DER, ROE, DPR.

C. Hasil Penelitian

Setelah dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hiposis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menganalisis pengaruh dua variabel independent (X) atau lebih terhadap variabel dependent (Y), (Rahmawati,

dkk 2014). Variabel dependent dalam penelitian ini ialah nilai perusahaan (PBV), sedangkan untuk variabel independen terdapat likuiditas (CR), leverage (DER), profitabilitas (ROE), dan dividen (DPR).

1. Koefisien Determinasi.

   Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan pengaruh variabel CR, DER, ROE, dan DPR terhadap variabel PBV. Nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Nilai *adjusted R square* ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Kooefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.714365

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan tabel diatas, nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) diperoleh sebesar 0.714365 atau 71,44 %. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan untuk variabel independen terdapat likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 71,44 % sedangkan sisanya (100% - 71,44 %) = 28,56 % dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

2. Uji t.

   Uji t digunakan untuk menguji hipotesis. Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.

Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka terdapat pengaruh individual variabel dependen. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Pada persamaan ini, uji T digunakan untuk pengaruh CR, DER, ROE, dan DPR secara individu terhadap PBV. Hasil uji F ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji statistik t

Variabel	*Coefficient*	*t-statistic*	Prob
C	-0.045010	-0.111137	0.9117
CR	-0.128778	-1.405924	0.1618
DER	-0.196959	-0.893772	0.3729
ROE	15.59635	13.25470	0.0000
DPR	1.780579	15.90947	0.0000

Sumber: Lampiran 12

Berdasar tabel 4.5 diperoleh persamaan sebagi berikut:

PBV= -0.045010 - 0.128778 CR - 0.196959 DER + 15.59635 ROE + 1.780579 DPR

a. Pengujian Hipotesis Pertama.

Berdasarkan tabel di atas, variabel Likuiditas menunjukkan nilai probabilitas 0.1618 > 0,05 dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, maka hipotesis 1 ditolak.

b. Pengujian Hipotesis kedua.

Berdasarkan tabel di atas, variabel *Leverage* menunjukkan nilai probabilitas 0.3729 > 0,05 dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, maka hipotesis 2 ditolak.

c. Pengujian Hipotesis ketiga.

Berdasarkan tabel di atas, variabel Profitabilitas menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi 15.59886 yang menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, maka hipotesis 3 diterima.

d. Pengujian Hipotesis keempat.

Berdasarkan tabel di atas, variabel Dividen menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi 1.780534 yang menunjukkan bahwa variabel Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, maka hipotesis 4 diterima.

Tabel 4.6
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H2	*Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima

3. Uji F.

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Likuiditas Leverage Profitabilitas dan dividen secara bersama-sama terhadap variabel Nilai Perusahaan (variabel terikat). Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel Likuiditas Leverage Profitabilitas dan dividen terhadap variabel Nilai Perusahaan. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Statistik F

F-Statistic	98.53776
Prob (*F-Statistic*)	0.000000

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan tabel persamaan diatas, diperoleh hasil *F-Statistic* sebesar 98.53776 dengan nilai probabilitas *F-Stastistic* sebesar 0.000000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel likuiditas, leverage, profitabilitas, dividen terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel Likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas 0.1618 > 0,05 dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Berarti tinggi atau rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* atau aktiva lancar ini menandakan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiaban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini besar ataupun kecilnya prosentase likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin dikarenakan investor lebih menginginkan aktiva lancar tersebut digunakan dengan sebaik-baiknya walaupun dengan prosentase yang sangat kecil sehingga operasional perusahaan tersebut berjalan dengan baik.

Walaupun dengan prosentase likuiditas yang sangat kecil kemungkinan besar akan berdampak buruk pada hubungan antara perusahaan dengan kreditur yang dikarenakan perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Tetapi likuiditas yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebab likuiditas yang tinggi dapat mengurangi laba perusahaan karena banyaknya kas yang tidak produktif sehingga bisa menurunkan nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan presepsi investor menegnai kelebihan kas adalah suatu hal yang kurang baik. Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum dijual dapat menyebabkan tingginya *current ratio*.

Investor menginginkan bahwa pengelolaan likuiditas dapat diatur dengan baik. Jika pengelolaan likuiditas diatur dengan baik maka

kemungkinan operasional perusahaan juga akan berjalan denan baik pula. Sehingga investor juga memberikan kepercayaan dengan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan saham pada perusahaan tersebut maka akan menaikkan nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh teradap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pasaribu (2008) dan Rompas (2013). Tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfredo, dkk (2012), Mirza (2013), Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas 0.3729 > 0,05 dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidaksignifikanan hasil penelitian ini kemungkinan dikarenakan investor tidak terlalu mempertimbangkan besar atau kecilnya hutang yang ada dalam perusahaan. Pada intinya investor menginginkan perusahaan harus dapat memaksimalkan hutang tersebut. Investor cenderung melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan mengunakan hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Kemungkinan hal lain yang menyebabkan tidak

berpengaruhnya *leverage* terhadap nilai perusahaan disebabkan karena manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal secara efektif, sehingga *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hutang perusahaan yang terlalu tinggi justru akan menurunkan nilai perusahaan karena tingginya hutang bisa beresiko pada kebangkrutan perusahaan. Dalam penelitian ini leveregae tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi *Trade off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik optimal, setelah melewati titik optimal penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan tersebut terbukti secara tanda dalam penelitian ini. *Leverage* yang diproksikan dengan debt equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan. Semakin besar *debt equity ratio* menunjukkan semakin besar biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk membiayai hutang tersebut, akibatnya distribusi laba usaha semakin terserap untuk melunasi kewajiban jangka panjang tersebut sehingga laba yang tersisa untuk pemegang saham semakin kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri & Pancawati (2011), dan Fitri (2010). Mereka menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Euis & Taswan (2002), Novi dan Handoyo (2015) yang

menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, variabel Profitabilitas menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi 15.59635 yang menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan memberikan return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Hasil penelitian ini sejalan denagn hasil penelitian yang dilakukan oleh Novi dan Handoyo (2015), Nani (2014), Lestroyini (2010) dan Jhojor (2009). Apabila ROE mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan ROE yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

4. Pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan.

Variabel Dividen menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi 1.780579 yang menunjukkan bahwa variabel Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Jika dividen dibagikan, maka presepsi investor terhadap perusahaan tersebut akan baik karena investor berpendapat bahwa pendapatan dari dividen dinilai lebih pasti dibandingkan dengan capital gains. Miller dan Rock dalam Ismiyanti dan Hanafi (2014) mengatakan bahwa dividen yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal akan meningkatnya profitbilitas perusahaan di masa depan. Hal tersebut senada dengan teori bird in the hand. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka kinerja kemitraan atau perusahaan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan baik pula yang biasanya tercermin dari harga sahamnya (Haruman, 2008)

Hasil penelitian ini sejalan denagn hasil penelitian yang dilakukan oleh Novi dan Handoyo (2015), Nani (2014). Pembagian dividen mampu mempengaruhi investor karena dividen merupakan sinyal yang dikirimkan perusahaan terhadap investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang menarik di masa yang akan datang. Adanya pengaruh positif dari dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa

semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, semakin tinggi pula minat investor terhadap saham tersebut. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividend. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.