

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Obyek Penelitian

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2013 sampai dengan 2016. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil dengan kriteria tertentu. Adapun prosedur pemilihan sampelnya yaitu:

Table 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016.	$133 \times 4 = 532$
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak melaporkan kebijakan dividen.	$57 \times 4 = 228$
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2016 yang secara lengkap melaporkan data dari ROE, QR, DPR, DER	$76 \times 4 = 304$
	Total Sampel	304

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.1 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016 adalah sebanyak 532 perusahaan.

Perusahaan yang secara tidak lengkap melaporkan *Dividen Payout Ratio* pada tahun 2013-2016 sebanyak 228 perusahaan. Dan Perusahaan yang secara lengkap melaporkan data dari ROE, QR, DPR dan DER pada tahun 2013-2016 sebanyak 304 perusahaan.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif menggambarkan jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen. Hasil pengujian statistik deskriptif variabel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	304	-.40	45.35	.4675	3.14977
Likuiditas	304	.07	10.70	1.9968	1.76797
Kebijakan Deviden	304	-1.62	12.30	.4987	1.25521
Kebijakan Utang	304	-1.73	21.91	1.2646	1.95620
Nilai Perusahaan	304	-90.00	180.00	18.3000	26.25281
Valid N (listwise)	304				

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Hasil pengujian statistik deskriptif diatas, menunjukan besaran nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Pada Tabel 4.2 menggambarkan pengujian statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Nilai N semua variabel menunjukan angka 304. Variabel Profitabilitas menunjukan mean sebesar 0,4675 dan standar deviasi sebesar 3,14977 serta nilai minimum sebesar -0,040 dan nilai

maksimum sebesar 45,35. Variabel Likuiditas menunjukkan mean sebesar 1,9968 dan standar deviasi sebesar 1,76797 serta nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 10,70. Variabel Kebijakan Dividen menunjukkan mean sebesar 0,4987 dan standar deviasi sebesar 1,25521 serta nilai minimum sebesar -1,62 dan nilai maksimum sebesar 12,91. Variabel Kebijakan Hutang menunjukkan mean sebesar 1,2646 dan standar deviasi sebesar 1,95620 serta nilai minimum sebesar -1,73 dan nilai maksimum sebesar 21,91. Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan mean sebesar 18,3000 dan standar deviasi sebesar 26,25281 serta nilai minimum sebesar -90,00 dan nilai maksimum sebesar 180,00.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendapatkan hasil yang memenuhi syarat BLUE (*best linear unbiased estimator*) atau dengan kata lain agar hasil analisis yang didapatkan tidak bias. Model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Berikut hasil uji asumsi klasik sebagai berikut:

a. Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		304
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1774178
	Std. Deviation	.36977490
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.033
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		1.331
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas diperoleh nilai signifikan Kolmogorov Smirnov sebesar 0,058 atau sebesar 5,8% lebih besar dari nilai α 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal.

b. Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.342	.029		11.732	.000
	Profitabilitas	.096	.050	.115	1.937	.054
	Likuiditas	-.027	.016	-.094	-1.644	.101
	Kebijakan Deviden	-.068	.036	-.109	-1.868	.063
	Kebijakan Utang	.009	.035	.014	.245	.807

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas Tabel 4.4 diatas, maka diperoleh hasil profitabilitas memiliki nilai sig 0,054 > 0,05, sehingga dalam model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Likuiditas

memiliki nilai sig 0,101 > 0,05, sehingga dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Kebijakan Dividen memiliki nilai sig 0,063 > 0,05, sehingga dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Dan Kebijakan Hutang memiliki nilai sig 0,807 > 0,05, sehingga dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas.

Berdasarkan hasil dari seluruh variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.761	.104		7.301	.000		
	Profitabilitas	.875	.178	.264	4.918	.000	.926	1.079
	Likuiditas	.112	.059	.099	1.899	.059	.985	1.015
	Kebijakan Dividen	.733	.130	.297	5.635	.000	.958	1.043
	Kebijakan Utang	-.022	.124	-.010	-.181	.857	.967	1.034

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Tabel 4.5 menunjukkan Hasil dari uji multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Dimana nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas, Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 maka terjadi multikolinearitas. Variabel Profitabilitas memiliki nilai *tolerance* 0,926 lebih besar dari 0,10 maka

tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Likuiditas memiliki nilai *tolerance* 0,985 lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai *tolerance* 0,958 lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Kebijakan Hutang memiliki nilai *tolerance* 0,967 lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Nilai VIF < 10 tidak terjadi multikolinearitas, Jika nilai VIF > 10 terjadi multikolinearitas. Variabel Profitabilitas menunjukkan hasil VIF 1,079 dimana lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Likuiditas menunjukkan hasil VIF 1,015 dimana lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Kebijakan Dividen menunjukkan hasil VIF 1,043 dimana lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Kebijakan Hutang menunjukkan hasil VIF 1,034 dimana lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.450 ^a	.202	.192	.81248	1.972

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Tabel 4.6 menunjukkan hasil nilai DW-test yang diperoleh sebesar 1,972 atau berada diantara 1,83329 – 2,16671, sehingga disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 ^a	.202	.192	.81248

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,192 atau 19,2%. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 19,2% dan sisanya sebesar 80,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

2. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4.8
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.761	.104		7.301	.000
	Profitabilitas	.875	.178	.264	4.918	.000
	Likuiditas	.112	.059	.099	1.899	.059
	Kebijakan Deviden	.733	.130	.297	5.635	.000
	Kebijakan Utang	-.022	.124	-.010	-.181	.857

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui persamaan linear berganda adalah:

$$PER = a + b_1Roe + b_2QR + b_3DPR - b_4DER + e$$

$$= 0,761 + 0,875 ROE + 0,112 QR + 0,733 DPR - 0,22 DER + e$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda menggunakan uji t statistik maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

A. Hasil Uji Hipotesis 1

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,875 dengan nilai signifikansi $0,000 < \alpha (0,05)$, maka dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian untuk hipotesis pertama (H_1) **diterima**.

B. Hasil Uji Hipotesis 2

Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,112 dengan nilai signifikansi $0,059 > \alpha (0,05)$, maka dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian untuk hipotesis kedua (H_2) **ditolak**.

C. Hasil Uji Hipotesis 3

Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,733 dengan nilai signifikansi $0,000 < \alpha (0,05)$, maka dapat diartikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian untuk hipotesis ketiga (H_3) **diterima**.

D. Hasil Uji Hipotesis 4

Kebijakan Hutang tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan tabel 4.8 hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,022 dengan nilai signifikansi $0,857 > \alpha (0,05)$, maka dapat diartikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian untuk hipotesis keempat (H_4) **ditolak**.

Tabel 4.9
Ringkasan Seluruh Hasil Dari Pengujian Hipotesis

H ₁	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₂	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H ₃	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₄	Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak

3. Hasil Uji F (Uji Simultan)

Tabel 4.10
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	50.030	4	12.508	18.947	.000 ^b
Residual	197.377	299	.660		
Total	247.407	303			

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder, SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 18,947 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil $\alpha (0,05)$. Maka dapat disimpulkan

bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

D. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan menatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,264 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 dalam penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tujuan investor menginvestasikan dananya ke perusahaan yaitu dengan menerapkan return. Ketika perusahaan menjanjikan return yang tinggi itu akan meningkatkan apresiasi investor terhadap perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan begitu dimata investor perusahaan itu akan menjadi sangat menarik, sehingga investor akan lebih percaya lagi dan akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang semakin baik merupakan sinyal positif bagi investor, dan investor cenderung banyak yang membeli saham tersebut,

permintaan akan saham tinggi maka akan meningkatkan harga saham pula. Harga saham yang tinggi memcerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2011), Yuniar (2015), Agustina (2014), Rahmawati (2014), Indrakusuma (2012), Mahatma (2012), Akbar (2012), Murdiyati (2011), Wulansari (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas memiliki nilai koefisien 0,099 dengan signifikansi sebesar $0,059 > 0,05$ sehingga variabel likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 dalam penelitian ini menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hipotesis 2 ditolak.

Pada dasarnya likuiditas yang baik adalah harapan semua perusahaan, akan tetapi tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan efek buruk bagi perusahaan. Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran tersebut dibayarkan dengan kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan. Apabila jumlah cadangan kas yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi, hal ini akan memicu sinyal kurang baik yang

akan diterima oleh investor sebagai ketidak efektifan perusahaan mengelola asset lancarnya. Merujuk pada hasil penelitian yang menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap membaik atau memburuknya nilai perusahaan. Investor memang cenderung tidak memperhatikan likuiditas yang dimiliki perusahaan sebagai acuannya dalam pemilihan perusahaan. Fenomena tersebut merupakan reaksi investor yang menganggap likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki, sehingga posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad (2012), Wulansari (2014), Ria yunita (2014), bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tinggi rendahnya likuiditas tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien 0,297 dengan signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga struktur modal terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 dalam penelitian ini menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian disebabkan karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Wijaya (2010) dan Novita (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel kebijakan hutang memiliki nilai koefisien $-0,010$ dengan signifikansi sebesar $0,857 > 0,05$ sehingga variabel kebijakan hutang terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_4 dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hipotesis 4 penelitian ini ditolak.

Pendanaan sumber dana eksternal dalam hal ini adalah hutang. hutang merupakan tindakan yang sensitif. Investor akan cenderung

memilih perusahaan dengan jumlah hutang yang sedikit guna memberikan rasa aman dimasa mendatang. Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai rasio kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Tingginya tingkat penggunaan hutang justru akan memberikan sinyal negatif dan rasa tidak aman bagi investor. Pengaruhnya adalah dengan tingginya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan guna pembiayaan investasinya akan meningkatkan risiko hutang yang tidak terbayarkan. Meningkatnya risiko tersebut akan diimbangi ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Seiring menurunnya tingkat ketidakpercayaan investor permintaan akan saham juga akan menurun yang menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Seiring menurunnya tingkat kepercayaan investor permintaan akan saham juga akan menurun yang menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Setelah harga saham menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Fenomena ini terjadi apabila perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa hutang justru akan memberikan sinyal negative kepada investor yang berujung menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meskipun memiliki arah negatif, yang berarti hasil penelitian menolak hipotesis keempat. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Hemastuti (2014),

Herawati (2013) bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.