

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian dan Data

1. Gambaran umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berturut-turut tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian dari tahun 2012 hingga 2016. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan (LKT), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang bersumber dari *website* www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *sampling* digunakan untuk membatasi pemilihan sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel yang digunakan yang telah memenuhi kriteria terdapat 33 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 152 sampel. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016	128
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2012-2016	(10)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2012-2016	(57)
4	Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk dolar selama periode 2012-2016	(6)
5	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2012-2016	(22)
6	Total sampel penelitian dalam 1 tahun	33
7	Total sampel 33 x 5 tahun	165
8	Data sampe perusahaan outlier	(13)
9	Total sampel penelitian	152

Sumber: Data diolah peneliti

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan informasi berupa gambaran data yang diteliti. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel pada penelitian ditunjukkan dalam Tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Observations</i>
PBV	8,785394	0,018433	1,995683	1,859228	152
SIZE	33,19881	25,57957	28,94098	1,806737	152
CR	7,726538	1,020687	2,802614	1,502444	152
ROA	0,394769	0,007540	0,127258	0,082746	152
DER	1,706294	0,150208	0,593767	0,336755	152
DPR	1,237113	0,016978	0,403317	0,255636	152

Sumber : Hasil olah data, lampiran 12

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas, menunjukkan besaran nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation* dari variabel yang telah diteliti dengan penjelasan dibawah ini :

- a. Variabel nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) dengan menghitung rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 1,995683, nilai maksimum sebesar 8,785394 yang dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk pada tahun

- 2014, nilai minimum sebesar 0,018433 yang dimiliki oleh perusahaan Sepatu Bata Tbk pada tahun 2016 dan standar deviasi sebesar 1,859228.
- b. Variabel ukuran perusahaan menggunakan proksi *Size* dengan menghitung logaritma natural dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 28,94098, nilai maksimum sebesar 33,19881 yang dimiliki oleh perusahaan Astra internasional Tbk pada tahun 2016, nilai minimum sebesar 25,57957 yang dimiliki oleh perusahaan Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2012, dan standar deviasi sebesar 1,806737.
- c. Variabel likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio (CR)* dengan menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 2,802614, nilai maksimum sebesar 7,726538 yang dimiliki oleh perusahaan Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2012, nilai minimum sebesar 1,020687 yang dimiliki oleh perusahaan Arwana Citra Mulia Tbk pada tahun 2015, dan standar deviasi sebesar 1,502444.
- d. Variabel profitabilitas menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)* dengan menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 0,127258, nilai maksimum sebesar 0,394769 yang dimiliki oleh perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2013, nilai

minimum sebesar 0,007540 yang dimiliki oleh perusahaan Trias Sentosa Tbk pada tahun 2015, dan standar deviasi sebesar 0,082746.

- e. Variabel *leverage* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan menghitung tingkat penggunaan hutang perusahaan terhadap modal perusahaan. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 0,593767, nilai maksimum sebesar 1,706294 yang dimiliki oleh perusahaan Mayora Indah Tbk pada tahun 2012, nilai minimum sebesar 0,150208 yang dimiliki oleh perusahaan Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2012, dan standar deviasi sebesar 0,336755.
- f. Variabel Kebijakan Dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan menghitung dividen yang dimiliki perusahaan terhadap laba bersih yang dimiliki perusahaan. Dari tabel 4.2 terlihat total sampel yang digunakan sebanyak 152 dengan rata-rata sebesar 0,403317, nilai maksimum sebesar 1,237113 yang dimiliki oleh perusahaan Arwana Citra Mulia Tbk pada tahun 2015, nilai minimum sebesar 0,016978 yang dimiliki oleh perusahaan Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2012, dan standar deviasi sebesar 0,255636.

2. Uji Asumsi Klasik

Dengan menggunakan model regresi linear berganda untuk menguji hipotesis haruslah menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Suatu model regresi yang baik harus memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased, and Estimated*) (Kuncoro, 2013). Asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk melihat ada atau tidaknya penyimpangan atas

persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini (Ghozali, 2012). Pada penelitian ini melakukan pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam penelitian ini terjadi pelanggaran heterokedastisitas dan autokorelasi. Mengatasi adanya heterokedastisitas dan autokorelasi dengan melakukan outlier menggunakan SPSS 6 untuk menghilangkan sampel yang memiliki nilai *Z score* residual lebih dari 3,0 atau lebih kecil dari -3,0 (Basuki dan Yuliadi, 2017). Lalu, setelah data dilakukan outlier tidak terjadi lagi heterokedastisitas dan autokorelasi atau memenuhi kriteria BLUE. Sehingga, uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan data yang telah dilakukan outlier.

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan pertanda situasi dimana adanya korelasi antara variabel independen satu dengan yang lainnya. Jika terdapat nilai korelasi diantara variabel independen maka koefisien untuk nilai-nilai regresi tidak dapat diperkirakan, selanjutnya nilai *standard error* dari setiap koefisien regresi menjadi nilai yang tidak terhingga. Cara mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan metode *Varian Inflation Factor* (VIF). Adapun kriteria yang digunakan dalam pengujian metode VIF ini adalah jika $VIF_j > 10$ maka terjadi multikolinearitas yang tinggi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Dibawah ini merupakan hasil dari pengujian multikolinearitas yang dapat dilihat dari nilai VIF dari masing-masing variabel pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas
Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	VIF	Keterangan
SIZE	1,089623	Tidak Terjadi Multikolinearitas
CR	1,857148	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	1,374314	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1,807374	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1,217314	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 16

Pada hasil pengujian diatas dinyatakan bahwa penelitian ini terbebas dari multikolinearitas dengan nilai VIF masing-masing variabel independen dibawah 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada sampel yang digunakan.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi linier berganda memiliki ketidaksamaan variansi dari residual pengamatan satu dengan pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2012). Jika variansi residu dari kasus pengamatan satu dengan yang lain mempunyai nilai tetap maka disebut homoskedastisitas jika tidak maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki data homoskedastisitas dan tidak memiliki data heterokedastisitas. Untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas dapat menggunakan metode harvey, metode glejser, dan metode white (Ghazali

dan Ratmono, 2013). Dalam pengujian heterokedastisitas dapat dilihat jika nilai signifikan lebih dari 5% atau lebih dari 0,05 artinya tidak terdapat kesamaan heterokedastisitas. Jika nilai signifikansi kurang dari 5% atau kurang dari 0,05 artinya terdapat kesamaan heterokedastisitas. Pada pengujian yang telah dilakukan sebelum melakukan outlier terhadap heterokedastisitas dapat dilihat dari tabel 4.4 dibawah ini :

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas : *Harvey* (sebelum outlier)

<i>Obs*R-squared</i>	50,70019
Prob. <i>Chi-Square</i>	0,0000
Keterangan	Terdapat heterokedastisitas

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 13

Dari hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 5% atau kurang dari 0,05 yang dapat dilihat dari probabilitas *Chi-square* pada *obs*R-squared* sebesar 0,0000 yang dapat disimpulkan bahwa sampel pada penelitian ini mengalami heterokedastisitas sehingga dapat diatasi dengan melakukan outlier sampel menggunakan aplikasi SPSS 6 dengan menghilangkan sampel yang memiliki nilai *Z score* residual lebih dari 3,0 atau lebih kecil dari -3,0 (Basuki dan Yuliadi, 2017).

Tabel 4.5
Uji Heterokedastisitas : *Harvey* (sesudah outlier)

<i>Obs*R-squared</i>	10,44240
Prob. <i>Chi-Square</i>	0,1224
Keterangan	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 14

Dari hasil pengujian diatas menjelaskan bahwa variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 dapat dilihat dari probabilitas *Chi-square* pada *obs*R-square* sebesar 0,1224 yang dapat disimpulkan bahwa sampel pada penelitian ini tidak mengalami heterokedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Jika terjadi kesalahan autokorelasi maka terdapat konsekuensi pada korelasi dalam suatu model regresi yaitu variabel tidak dapat menggambarkan variabel populasinya, kemudian model regresi tidak dapat menaksir nilai variabel independen tertentu. Dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW) dengan cara melihat tabel *Durbin Watson* untuk menentukan nilai du dan dl .

Jika tidak terjadi autokorelasi maka nilai *Durbin Watson* berada di antara d_u dan $4-d_u$. Hasil dari pengujian autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.5 dibawah ini :

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Nilai <i>Durbin Watson</i>	Keterangan
2,113718	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 12

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai *Durbin Watson* pada $k=5$ dan $n=152$ dan $\alpha=5\%$ diperoleh nilai kritis dari persamaan model :

$$\text{Nilai } d_l = 1,6675$$

$$4-d_l = 2,3325$$

$$\text{Nilai } d_u = 1,6688$$

$$4-d_u = 2,1968$$

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah $d_u < dw < 4-d_u$ dengan nilai DW-test sebesar 2,113718 atau berada diantara $1,6688 < 2,113718 < 2,1968$, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil Penelitian

1. Hasil Regresi Penelitian

Berdasarkan sampel yang diperoleh, selanjutnya dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda kemudian dihitung menggunakan program *eviews 8*, berikut hasil dari regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dibawah ini :

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient
C	-6,241731
SIZE	0,343305
CR	-0,196897
ROA	1,050112
DER	-1,525858
DPR	-0,927265

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 12

Dilihat dari tabel 4.7 diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{PBV} = -6,241731 + 0,343305 * \text{SIZE} - 0,196897 * \text{CR} + 1,050112 * \text{ROA} - 1,525858 * \text{DER} - 0,927265 * \text{DPR}$$

- a. Koefisien regresi linier berganda ukuran perusahaan sebesar 0,343305 setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,343305 dan setiap penurunan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,343305.
- b. Koefisien regresi linier berganda likuiditas sebesar 0,196897 setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,196897 dan setiap penurunan likuiditas

- sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,196897.
- c. Koefisien regresi linier berganda profitabilitas sebesar 1,050112 setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,050112 dan setiap penurunan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,050112.
- d. Koefisien regresi linier berganda *leverage* sebesar 1,525858 setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,525858 dan setiap penurunan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,525858.
- e. Koefisien regresi linier berganda kebijakan dividen sebesar 0,927265 setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,927265 dan setiap penurunan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,927265

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengukuran seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.. Nilai R^2 yang mendekati satu bermakna variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghazali dan Ratmono, 2013).

Hasil dari perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat di tabel 4.7 dibawah ini :

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
<i>Adjusted R-squared</i>	0,102994

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 12

Dari tampilan tabel 4.7 diatas memberi gambaran berupa *adjusted R²* sebesar 0,102994 yang artinya 10,29% variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh 5 variabel independen diantaranya ukuran Perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen, sebaliknya (100% - 10,29% = 89,71%) ditentukan dengan sebab-sebab lain diluar model regresi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji t (Pengujian hipotesis)

Dari hasil pengujian yang didapat menggunakan metode regresi dan dihitung dengan program eviews 8. Menggunakan output eviews pada pengujian secara parsial terdapat pengaruh dari kelima variabel independen diantaranya ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dapat dilihat dari tabel 4.8 dibawah ini :

Tabel 4.9
Uji Hipotesis (Uji t)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	-6,241731	-2,555702	0,0116
SIZE	0,343305	4,146631	0,0001
CR	-0,196897	-1,514859	0,1320
ROA	1,050112	0,517246	0,6058
DER	-1,525858	-2,667244	0,0085
DPR	-0,927265	-1,499282	0,1360

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 12

Dari hasil pengujian diatas, masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen terlihat bahwa variabel *Size*, dan *DER* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan *CR*, *ROA*, dan *DPR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, memiliki nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 dengan nilai signifikansi seperti yang tersedia pada tabel 4.8.

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil pengujian hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4.8 variabel *Size* memiliki nilai koefisien sebesar 0,343305 dengan taraf signifikansi sebesar $0,0001 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki arah yang positif dan signifikan. H1 dalam penelitian ini menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti hipotesis pertama diterima.

2. Hasil pengujian hipotesis kedua

Berdasarkan tabel 4.8 variabel CR memiliki nilai koefisien sebesar $-0,196897$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,1320 > 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan. H2 dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga

Berdasarkan tabel 4.8 variabel ROA memiliki nilai koefisien sebesar $1,050112$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,6058 > 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah yang positif dan tidak signifikan. H3 dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4. Hasil pengujian hipotesis keempat

Berdasarkan tabel 4.8 variabel DER memiliki nilai koefisien sebesar $-1,525858$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,0085 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki arah yang

negatif dan tidak signifikan. H4 dalam penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti hipotesis keempat diterima.

5. Hasil pengujian hipotesis kelima

Berdasarkan tabel 4.8 variabel DPR memiliki nilai koefisien sebesar -0,927265 dengan taraf signifikansi sebesar 0,1360 > 0,05 hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan. H5 dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Keputusan
H1	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H3	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H4	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H5	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak

b. Uji F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independent yang terdapat dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat dari tabel 4.10 dibawah ini :

Tabel 4.11
Uji F

<i>F-statistic</i>	4,467566
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,000812

Sumber : Hasil Olah Data, Lampiran 12

Dilihat dari tabel diatas telah diperoleh nilai F hitung sebesar 4,467566 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar $0,000812 < 0,05$. Karena probabilitas lebih kecil dari 5% atau 0,05. Maka, model regresi dapat digunakan dalam memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,343305 dengan signifikansi sebesar $0,0001 < 0,05$. Maka hipotesis pertama (H1) diterima.

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan dilihat dari total aset. Semakin besar total aset akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Pertimbangan investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat ukuran perusahaan yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin dilihat oleh investor. Karena, perusahaan yang besar memiliki nilai total aktiva yang besar sehingga investor berminat menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menjadikan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Febrianti (2012), Nurhayati (2013), Prasetyorini (2013) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0,196897 dengan signifikansi sebesar $0,1320 > 0,05$. Maka hipotesis kedua (H2) ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi merupakan hal yang tidak produktif bagi perusahaan karena terdapat penyimpangan penggunaan dana yang dapat digunakan oleh pihak manajemen. Investor yakin bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan perusahaan memiliki hubungan yang baik dengan kreditur sehingga dapat dipercaya. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas bukanlah prioritas investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan saham pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firnanda dan Oetomo (2016), Tui dkk (2017), Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 1,050112 dengan signifikansi sebesar $0,6058 > 0,05$. Maka hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Meidiawati dan Mildawati (2016), Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Namun pada hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan pendapatan perusahaan yang berfluktuasi sehingga investor tidak yakin terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor tidak melihat besar atau kecilnya laba yang dimiliki perusahaan tetapi investor melihat prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan melihat apakah perusahaan dapat menghasilkan laba yang stabil dan mengalami peningkatan atau tidak. Umumnya, investor lebih beorientasi pada investasi jangka pendek yaitu untuk mengejar keuntungan dari *capital gain*. Sehingga, profitabilitas tidak dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan saham pada perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2013), Gill dan Obradovich (2013), Kusumayanti dan Astika (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -1,525858 dengan

signifikansi sebesar $0,0085 < 0,05$. Maka hipotesis keempat (H4) diterima.

Hasil penelitian dengan arah negatif menunjukkan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi beban yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar sehingga risiko perusahaan juga akan semakin tinggi disebabkan oleh hutang yang besar. Hal ini membuat nilai perusahaan menurun dikarenakan *leverage* yang tinggi mengakibatkan adanya *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Teori *trade off* mendukung bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat dapat menurunkan nilai perusahaan. Dengan tingginya *leverage* membuat nilai perusahaan menurun karena hutang yang dimiliki perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga, investor kurang percaya untuk menanamkan sahamnya karena tidak ingin mengambil risiko yang dapat merugikan di masa yang akan datang.

Penelitian ini di dukung oleh Hasibuan dkk (2016), Sujoko (2017), Mahendra dkk (2012) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa

koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar $-0,927265$ dengan signifikansi sebesar $0,1360 > 0,05$. Maka hipotesis kelima (H5) ditolak.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *irrelevance theory* yang dikembangkan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan maupun biaya modal. Miller dan Modigliani berpendapat pula bahwa nilai perusahaan hanya dapat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan mengatasi risiko bisnisnya. Artinya, nilai perusahaan hanya dari pendapatan yang dihasilkan dari aktiva, bukan dari pendapatan yang dibagikan menjadi dividen atau laba ditahan. MM mengatakan bahwa jika investor mendapatkan dividen yang lebih dari yang diharapkan, maka investor dapat berinvestasi kembali pada perusahaan dengan arus kas yang melebihi dari biasanya atau surplus. Jika dividen yang didapatkan investor sangat kecil, maka investor dapat menjual sebagian sahamnya dan mereplikasi kas yang sama yang akan didapatkan jika dividennya sesuai dengan yang diharapkan. Melihat kedua pernyataan tersebut investor tidak relevan dengan kebijakan dividen perusahaan karena investor dapat membuat arus kasnya sendiri. Pengembalian yang tinggi adalah harapan yang dipedulikan oleh investor. Investor dapat kembali berinvestasi atau menjual sebagian sahamnya. Jika kondisi pasar

sempurna, maka investor tidak peduli dengan pengembalian yang berasal dari dividen atau harga saham. Sehingga, pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006), Meidawati dan Meldawati (2016), Setiyawati dkk (2017), Suroto (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.