

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

Obyek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Data yang digunakan pada obyek penelitian ini yaitu data yang berupa laporan keuangan tahunan yang telah audit. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tercatat ada sebanyak 186 perusahaan. pemilihan kriteria untuk sample data yang diperlukan yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang sudah ditentukan dapat dilihat pada tabel berikut ini :

B. HASIL UJI KUALITAS DATA

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memebrikan informasi atau gambaran dari keseluruhan sampel yang nanti akan diolah, yang dimana statistik deskriptif ini meliputi hasil nilai rata-rata, nilai rata tengah, nilai tertinggi, nilai terendah, nilai standar deviasi dan juga jumlah keseluruhan sample yang diolah. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviation |
|----------|---|---------|----------|------|----------------|
|----------|---|---------|----------|------|----------------|

| | | | | | |
|-------------------|-----|-------|-------|---------|----------|
| Profitabilitas | 266 | 0,001 | 4,13 | 0,22682 | 0,408973 |
| Likuiditas | 266 | 0,12 | 15,16 | 2,7498 | 2,23461 |
| Kebijakan Hutang | 266 | 0,002 | 3,613 | 0,19435 | 0,263887 |
| Kebijakan Dividen | 266 | 0,01 | 2,09 | 0,3899 | 0,33390 |
| Nilai Perusahaan | 266 | 1,03 | 67,48 | 38.7995 | 18,04149 |

Sumber : Lampiran 6

Berdasarkan hasil dari pengujian deskriptif persamaan 1 dan 2 yang tertera sehingga data yang digunakan adalah sebesar 266 data, tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang meliputi :

- 1) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maximumnya sebesar 4,13. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,22682 dan standar deviasi dari variabel ini sebesar 0,408973.
- 2) Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) yang memiliki nilai minimum sebesar 0,12 dan nilai maximumnya sebesar 15,16. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,7498 dan standar deviasi dari variabel ini adalah sebesar 2,24361.
- 3) Variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER (*Debt Equation Ratio*) yang memiliki nilai minimum sebesar 0,002 dan nilai maximumnya sebesar 3,613. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,19435 dan standar deviasi dari variabel ini adalah sebesar 0,263887.

- 4) Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR () yang memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maximumnya sebesar 2,09. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,899 dan standar deviasi dari variabel ini adalah sebesar 0,33390.
- 5) Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price To Book Value*) memiliki nilai minimum sebesar 1,03 dan nilai maximumnya sebesar 67,48. Nilai rata-rata (mean) sebesar 38,7995 dan standar deviasi dari variabel ini adalah sebesar 18,04149.

a) Pengujian Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menuji apakah dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov Test. Apabila nilai probabilitas pada Uji Normalitas ini dibawah 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model didalam regresi tidak berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas menunjukkan signifikansi diata 0,05 maka dapat dikatakan model didalam regresi ini berdistribusi normal. Hasil didalam penelitian dapat dilihat dari tabel 4.2.

Dari hasil tabel 4.2 menyatakan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,087 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal diterima.

Tabel 4.2

Uji Normalitas

Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 266 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0243302 |
| | Std. Deviation | .71264422 |
| | Absolute | .077 |
| Most Extreme Differences | Positive | .041 |
| | Negative | -.077 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.252 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .087 |

Sumber : Lampiran 6

b. Uji Heterokedastisitas

Hasil dari tabel 4.3 dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari profitabilitas $0.450 > 0.05$ yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas; likuiditas $0.092 > 0.05$ yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas; kebijakan hutang $0.062 > 0.05$ yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.3

Uji Heterokedastisitas

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Model | Sig. | Keterangan |
|-------|------|------------|
| | | |

| | | |
|------------------|-------|----------------------------------|
| (Constant) | .000 | |
| Profitabilitas | 0.450 | Tidak terjadi heterokedastisitas |
| Likuiditas | 0.092 | Tidak terjadi heterokedastisitas |
| Kebijakan Hutang | 0.062 | Tidak terjadi heterokedastisitas |

Sumber : Lampiran 7

c. Uji Multikolonieritas

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolonieritas

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Variabel | Tolerance | VIF | Keterangan |
|------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Profitabilitas | 0.983 | 1.017 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| Likuiditas | 0.978 | 1.022 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| Kebijakan hutang | 0.971 | 1.030 | Tidak terjadi multikolonieritas |

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.4 Dapat dilihat bahwa nilai tolerance dan VIF pada variabel-variabel independen adalah sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas dengan nilai tolerance $0.983 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.017 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.
- 2) Likuiditas dengan nilai tolerance $0.978 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.022 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.

3) Kebijakan hutang dengan nilai tolerance $0.971 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.030 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Model | R Square | Std.Error | Durbin-Watson |
|-------|----------|-----------|---------------|
| 1 | 0.103 | 0.96843 | 1.829 |

Sumber : Lampiran 9

$DU = 1.81543$

$DW = 1.829$

$4-DU = 2.18457$

Berdasarkan tabel 4.10 nilai DW adalah 1.829 sedangkan nilai DU adalah 1.81543. Sedangkan nilai 4-DU adalah $4-1.81543 = 2.18457$. Ini menunjukk bahwa $1.81543 < 1.829 < 4-1.81543$ sehingga dapat dikatakan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi negatif atau positif.

2. Hasil Uji Analisis dan Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 4.6

Hasil Uji Regresi Berganda

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Model | B | T | Signifikan |
|------------------|--------|--------|------------|
| C | -1.426 | -8.477 | 0.000 |
| Profitabilitas | 0.175 | 4.078 | 0.000 |
| Likuiditas | 0.244 | 2.766 | 0.006 |
| Kebijakan Hutang | -0.162 | -2.719 | 0.007 |

Sumber Lampiran 10

Berdasarkan hasil statistik pada tabel 4.6, rumus analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = -1.426 - 0.175ROE + 0.244CR + -0.162DER$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan Dividen

ROE = Profitabilitas

CR = Likuiditas

DER = Kebijakan Hutang

2. Hasil Uji t

Tabel 4.7

Hasil Uji t

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Model | T | Sig | Keterangan |
|------------------|--------|-------|---------------------|
| Profitabilitas | 4.078 | 0.000 | Positif, Signifikan |
| Likuiditas | 2.766 | 0.006 | Positif, Signifikan |
| Kebijakan Hutang | -2.719 | 0.007 | Negatif, Signifikan |

Sumber lampiran 11

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen) dan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 0.05 atau 5% yaitu apabila signifikansi variabel independen kurang dari 0.05 maka terdapat pengaruh yang signifikan, tetapi apabila signifikansi variabel independen lebih dari 0.05 maka pengaruh tidak signifikan dan melihat nilai t pada setiap variabel independen atau variabel bebas. Pengujian hipotesis t ini dilakukan dengan menentukan H_0 dan H_a terlebih dahulu. Yang dimana H_0 adalah hipotesis yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara dua variabel atau lebih dan H_a adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara variabel satu dengan yang lain. Dari tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Hasil uji t pada variabel profitabilitas menunjukkan nilai sebesar 4.078 dan taraf signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dimana hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen . Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

- 2) Hasil uji t pada variabel likuiditas menunjukkan nilai sebesar 2.766 dan taraf signifikan sebesar 0,006 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif namun signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif namun signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 3) Hasil uji t pada variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai sebesar -2.719 dan taraf signifikan sebesar 0,007 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.

3. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi atau adjusted R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil akan menunjukkan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan jika nilai mendekati 1 menunjukkan semua variabel independen memberikan sebagian informasi yang diperlukan didalam mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

| Model | R.Square | Adjusted R.Square |
|-------|----------|-------------------|
| 1 | 0.103 | 0.093 |

Sumber lampiran 12

Dari hasil tabel uji koefisien determinasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai AdjustedR² yaitu sebesar 0.103 atau 10.3%. jadi, dapat disimpulkan bahwa variasi perubahan kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh variasi dari profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang. Sementara sisanya 89.7% dipengaruhi oleh variabel lain.

b) Pengujian Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4.9
Hasil Uji Normalitas
Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 266 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .96293299 |
| | Absolute | .081 |
| Most Extreme Differences | Positive | .036 |
| | Negative | -.081 |

| | |
|------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.322 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .061 |

Sumber : Lampiran 13

Uji normalitas ini bertujuan untuk menuji apakah dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov Test. Apabila nilai probabilitas pada Uji Normalitas ini dibawah 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model didalam regresi tidak berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas menunjukkan signifikansi diata 0,05 maka dapat dikatakan model didalam regresi ini berdistribusi normal. Hasil didalam penelitian dapat dilihat dari tabel 4.10.

Dari hasil tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,061 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal diterima.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.10

Uji Heterokedastisitas

Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| Model | Sig. | Keterangan |
|------------------|-------|----------------------------------|
| (Constant) | .000 | |
| Profitabilitas | 0.742 | Tidak terjadi heterokedastisitas |
| Likuiditas | 0.084 | Tidak terjadi heterokedastisitas |
| Kebijakan Hutang | 0.090 | Tidak terjadi heterokedastisitas |

| | | |
|-------------------|-------|----------------------------------|
| Kebijakan Dividen | 0.088 | Tidak terjadi heterokedastisitas |
|-------------------|-------|----------------------------------|

Sumber : Lampiran 14

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat ketidaksamaan pada varian dari residual untuk pengamatan pada model regresi linier. Pada uji heterokedastisitas ini menggunakan uji glejser. Uji heterokedastisitas menyatakan bahwa apabila nilai signifikansi $> 5\%$ atau $0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas, namun jika nilai signifikansi $< 5\%$ atau $0,05$ maka terjadi heterokedastisitas. Dapat dilihat pada tabel 4.11.

Hasil dari tabel 4.10 dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi Profitabilitas $0.45 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heterokedastisitas; likuiditas $0.092 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heterokedastisitas; dan terakhir adalah nilai signifikansi dari kebijakan hutang $0.062 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Multikolonieritas

Tabel 4.11

**Hasil Uji Multikolonieritas
Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan**

| Variabel | Tolerance | VIF | Keterangan |
|-------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Profitabilitas | 0.924 | 1.082 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| Likuiditas | 0.951 | 1.052 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| Kebijakan hutang | 0.944 | 1.059 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| Kebijakan dividen | 0.897 | 1.115 | Tidak terjadi multikolonieritas |

Sumber : lampiran 15

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi diantara variabel independen. Uji multikolonieritas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) dan tolerance. Apabila nilai VIF > 10 atau apabila nilai tolerance $< 0,10$ maka penelitian akan terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai VIF < 10 atau apabila nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak akan terjadi multikolonieritas didalam model regresi.

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat bahwa nilai tolerance dan VIF pada variabel-variabel independen adalah sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas dengan nilai tolerance $0.924 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.082 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.
- 2) Likuiditas dengan nilai tolerance $0.951 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.052 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.
- 3) Kebijakan hutang dengan nilai tolerance $0.944 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.059 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.
- 4) Kebijakan dividen dengan nilai tolerance $0.987 < 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.115 < 0.10$ maka tidak terjadi multikolonieritas.

5. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara sampel tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Metode

pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW). Tidak terjadi autokorelasi apabila nilai $DU < DW < 4-DU$. Selanjutnya dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.12

Uji Autokorelasi

Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| Model | R Square | Std.Eror | Durbin-Watson |
|-------|----------|----------|---------------|
| 1 | 0.115 | 0.81064 | 1.923 |

Sumber : Lampiran 16

$$DU = 1.823$$

$$DW = 1.923$$

$$4-DU = 2.177$$

Berdasarkan pada tabel 4.12 nilai DW adalah 1.923 sedangkan nilai DU adalah 1.823. Sedangkan nilai 4-DU adalah $4-1.823= 2.177$. Ini menunjukkan bahwa $DU < DW < 4-DU$, maka dapat disimpulkan bahwa $1.823 < 1.923 < 2.177$ sehingga dapat dikatakan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi negatif atau positif.

2. Hasil Uji Analisis dan Uji Hipotesis

1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen (X) yang berjumlah 3 terhadap variabel dependen (Y).

Berdasarkan hasil statistik pada tabel 4.14, rumus analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 3.540 - 0.106ROE + 0.149CR + -0.110DER$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = Profitabilitas

CR = Likuiditas

DER = Kebijakan Hutang

DPR = Kebijakan Dividen

Tabel 4.13
Hasil Analisis Berganda
Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| Model | B | T | Signifikan |
|------------------|--------|--------|------------|
| C | 3.540 | 22.270 | 0.000 |
| Profitabilitas | 0.106 | 2.874 | 0.004 |
| Likuiditas | 0.149 | 1.997 | 0.047 |
| Kebijakan hutang | -0.110 | -2.175 | 0.030 |

Sumber : Lampiran 17

2. Hasil Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen) dan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam

menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 0.05 atau 5% yaitu apabila signifikansi variabel independen kurang dari 0.05 maka terdapat pengaruh yang signifikan, tetapi apabila signifikansi variabel independen lebih dari 0.05 maka pengaruh tidak signifikan dan melihat nilai t pada setiap variabel independen atau variabel bebas. Pengujian hipotesis t ini dilakukan dengan menentukan H_0 dan H_a terlebih dahulu. Yang dimana H_0 adalah hipotesis yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara dua variabel atau lebih dan H_a adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara variabel satu dengan yang lain. Hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.14

Hasil Uji t

Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| Model | T | Sig | Keterangan |
|-------------------|--------|-------|---------------------|
| Profitabilitas | 2.874 | 0.004 | Positif, Signifikan |
| Likuiditas | 1.997 | 0.047 | Positif, Signifikan |
| Kebijakan Hutang | -2.175 | 0.030 | Negatif, Signifikan |
| Kebijakan Dividen | 2.864 | 0.005 | Positif, Signifikan |

Sumber : Lampiran 18

Dari tabel 4.14 dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Hasil uji t pada variabel profitabilitas menunjukkan nilai sebesar 2.874 dan taraf signifikansi sebesar 0,004 (lebih kecil dari 0,05) dimana hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan . Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Hasil uji t pada variabel likuiditas menunjukkan nilai sebesar 1,997 dan taraf signifikan sebesar 0,047 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif namun signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif namun signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 3) Hasil uji t pada variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai sebesar -2.175 dan taraf signifikan sebesar 0,030 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan . Hal ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.
- 4) Hasil uji t pada variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai sebesar -2.864 dan taraf signifikan sebesar 0,005 (lebih kecil dari 0,05) hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif

namun signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun signifikan. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.15

Hasil Uji Koefisien

Determinasi Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

| Model | R.Square | Adjusted R.Square |
|-------|----------|-------------------|
| 1 | 0.115 | 0.102 |

Sumber Lampiran 19

Dari hasil tabel uji koefisien determinasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai AdjustedR² yaitu sebesar 0.115 atau 11.5%. jadi, dapat disimpulkan bahwa variasi perubahan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variasi dari profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Sementara sisanya 88.5% dipengaruhi oleh variabel lain.

c) Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

pada tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil olah data dan analisis data yang telah dilakukan, maka didapat hasil serta pembahasannya sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan penghasil profit mampu membayar dividen sekaligus menyimpan dana internal berupa laba ditahan untuk membiayai investasinya dengan syarat laba yang dihasilkannya cenderung stabil. Dividen adalah sebagian dari keuntungan bersih perusahaan, artinya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan perusahaan apabila perusahaan tersebut telah memenuhi semua kewajibannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifah (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi juga dividen yang akan dibagikan.
2. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya (Hanafi, 2004). Semakin tinggi likuiditas akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, hal ini dapat membuat investor untuk menanamkan modalnya untuk

memberikan keuntungan yang berupa dividen. Dividen yang akan dibagikan kepada investor menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka dari itu perusahaan harus mempunyai kas yang cukup untuk membagikan dividen kepada investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Wann dan Long (2009), yang dikutip Nik Amah, (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Hipotesis ketiga yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasionalnya dengan menggunakan hutang. Apabila penggunaan hutang tinggi dividen akan rendah dikarenakan laba perusahaan digunakan untuk membayar bunga, sehingga laba bersih yang didapat akan di bagikan untuk dividen maka akan terjadi penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2003) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen karena dengan penggunaan hutang yang berlebihan akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar dari keuntungan yang akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang.
4. Hipotesis keempat yang menunjukkan bahwa profitabilita berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan

perusahaan berasal dari penjualan yang dilakukan perusahaan dan kebijakan investasi oleh perusahaan. Profitabilitas yang baik ditunjukkan dengan profitabilitas yang tinggi pada perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ernawati (2016) dan Damayanti (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

5. Hipotesis kelima yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dapat dikatakan perusahaan yang likuid. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain yang ada di bank yang dapat ditarik setiap saat. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2008) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dari pemaparan di atas adalah :

6. Hipotesis keenam yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dapat menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang akan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu dapat berupa penghematan pajak. Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat hutang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi hutang maka dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya resiko kebangkrutan. Hal ini akan membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan yang akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2016), menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.