

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab empat ini penulis akan mengkaji hasil penelitian yang telah dilakukan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menjawab tujuan penelitian tersebut digunakan beberapa metode analisis data yaitu analisis deskriptif statistik, analisis asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program SPSS versi 21.

#### A. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini, metode yang digunakan yaitu analisis deskriptif. Ulasan analisis deskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1. Statistik Deskriptif**

Variabel	Jumlah Data	Minimum	Maximum	Mean
Likuiditas	120	0.52	464.98	6.7268
Leverage	120	0.04	5.28	1.1886
Profitabilitas	120	0.00	0.75	0.1366
Kebijakan Dividen	120	0.00	37.02	1.0227
Nilai Perusahaan	120	619200000.17	2987145990000	1480851687158

## B. Analisis Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan autokolerasi.

### 1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk memaparkan apakah peninjauan tersebut tersebar secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.2. Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.15658304
	Absolute	.077
Most Extreme Differences	Positive	.077
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.482

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui nilai *asymp.sig* sebesar 0,482 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

## 2. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menelusuri bila terdapat kekeliruan dalam model regresi diantara kesalahan periode t dengan kesalahan periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test).

**Tabel 4.3. Uji Autokolerasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.449 <sup>a</sup>	.202	.174	2.19377	1.986

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,986. Rumus uji autokolerasi  $DU < Dw < (4 - DU)$ .  $DU=1,7715$ ,  $4-DU=2,2285$ . Maka  $1,7715 < 1,986 < 2,2285$  menyatakan tidak terjadi autokolerasi.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Sebuah taksiran pada pengujian ini merupakan perihal yang krusial mengingat terdapat beberapa kendala yang berasal dari uji regresi yaitu homoskedastisitas, di mana seluruh kendala tersebut mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.4. Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	sig	batas	Keterangan
Likuiditas	0.081	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Leverage	0.684	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Profitabilitas	0.068	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
Kebijakan Deviden	0.079	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Data Sekunder, 2017

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dijabarkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%, maka variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi dampak keterkaitan antar variabel bebas. Hal yang seharusnya terjadi di model regresi yaitu tidak terdapat keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel lainnya. Langkah dalam mendefinisikan efek dari pengujian ini yaitu melihat pengaruh dari uji multikolinieritas, yaitu dengan melihat nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* ( $\alpha$ ).

**Tabel 4.5. Uji Multikolineartias**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Likuiditas	0.752	1.330	Tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	0.772	1.295	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0.947	1.056	Tidak terjadi multikolinieritas
Kebijakan Deviden	0.973	1.028	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder 2017

Berdasarkan tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10, hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

### C. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan untuk mengkaji regresi linier berganda. Terdapat beberapa cara pengkajian regresi linier berganda, perihal ini hendak diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima  $H_a$ : jika probabilitas ( $p$ )  $\geq 0,05$  artinya Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ulasan regresi linier berganda yang telah dilakukan, hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Variabel	B	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	28.274			
Likuiditas	0.557	2.811	0.006	Signifikan
Leverage	0.430	2.147	0.034	Signifikan
Profitabilitas	0.549	3.212	0.002	Signifikan
Kebijakan Deviden	0.880	1.734	0.086	Tidak Signifikan
F hitung	7.268			
Sig F	0.000			
Adjusted R Square	0.174			

Sumber : Data Sekunder 2017

## 1. Uji Regresi Simultan (uji F)

Berdasarkan Regresi Simultan, diperoleh nilai F-hitung sebesar 7,268 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p)  $\geq$  0,05, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan mampu memprediksi perubahan Nilai Perusahaan.

## 2. Uji Regresi Parsial (uji t)

$$Y = 28.274 + 0.557 \text{ Likuiditas} + 0.430 \text{ Leverage} + 0.549 \text{ Profitabilitas} + 0.880 \text{ Kebijakan Dividen} + e$$

### a. Likuiditas

Variabel likuiditas telah diuji menggunakan uji regresi parsial, didapat nilai t-hitung sebesar 2,811 koefisien regresi (beta) 0,557 dengan probabilitas (p) = 0,006. Kemudian hasil olah data di mana persentase probabilitas (p)  $\geq$  0,05 dapat dijabarkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin baik Likuiditas dari data perseroan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012–2015 secara otomatis mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

**b. Leverage**

Variabel *Leverage* telah diuji menggunakan uji regresi parsial, didapat kuantitas t-hitung sebesar 2,147 koefisien regresi (beta) 0,430 dengan probabilitas (p) = 0,034. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas (p)  $\geq 0,05$  dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin tinggi *Leverage* pada perusahaan dari data sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012–2015 secara otomatis mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

**c. Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi parsial, persentase nilai t-hitung sebesar 3.212 koefisien regresi (beta) 0,549 dengan probabilitas (p) = 0,002. Berdasarkan hasil olah data di mana persentase probabilitas (p)  $\geq 0,05$  dapat dijabarkan jika *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin baik *Profitabilitas* dari data sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012–2015 secara otomatis mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

#### **d. Kebijakan Deviden**

Berdasarkan uji regresi parsial, persentase t-hitung sebesar 1,734 koefisien regresi (beta) 0,880 dengan probabilitas (p) = 0,086. Berdasarkan hasil olah data di mana persentase probabilitas (p) < 0,05 dapat dijabarkan bahwa Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan semakin baik Kebijakan Deviden dari data sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2015 secara otomatis belum mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

### **3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Besar pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden secara simultan terhadap Nilai Perusahaan ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,174. Artinya, 17,4% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden.

## **D. Pembahasan**

### **a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada variabel Likuiditas, perolehan data penelitian ini mengindikasikan jika likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase t hitung sebesar 2,811 dengan probabilitas 0,006 di mana angka tersebut ( $p \geq$



0,05). Likuiditas merupakan tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan berjangka pendek yang dibayarkan tepat pada waktunya, dan diukur menggunakan rasio cepat. Risiko tingkat kegagalan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dapat diperkecil oleh tingkat likuiditas yang dimiliki. Kewajiban keuangan jangka pendek biasanya ditujukan pada pihak kreditur, begitu pula hal sebaliknya. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena dengan rasio likuiditas yang tinggi maka perusahaan dapat mempergunakan aktiva lancar secara efisien, sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Wiagustini, 2010).

Tingkat rasio likuiditas yang tinggi akan mencerminkan dana yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis dan membagikan dividen, serta mudah dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Gryglewicz, 2010).

Nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja yang baik. Kinerja yang baik ditunjukkan dengan rasio keuangan likuiditas yang tinggi. Hal ini akan membuat para investor tertarik dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan, yang kemudian harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Kondisi seperti ini yang akan memberikan keuntungan kepada perusahaan maupun pihak investor (Lischewski, 2010).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang semakin tinggi akan memberikan dampak positif yaitu meningkatnya nilai perusahaan.

#### **b. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada variabel *Leverage*, perolehan data penelitian ini mengindikasikan bahwa leverage memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase t hitung sebesar 2,147 dengan probabilitas 0,034 dimana angka tersebut signifikan karena ( $p \geq 0,05$ ).

Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dapat memangkas biaya penghasilan pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan dialokasikan untuk pembayaran bunga pinjaman (Yuyetta, 2009). Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen ataupun reinvestasi. Perusahaan yang mampu melakukan reinvestasi ataupun meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapat respon yang positif sehingga meningkatkan penilaian pasar yang berdampak pada penawaran harga saham di pasar modal yang semakin meningkat

(Singapurwoko, 2011). Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (external financing) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada variabel Profitabilitas, perolehan data penelitian ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas memiliki dampak yang positif dan konkret terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase  $t$  hitung sebesar 3.212 dengan probabilitas 0,002 di mana angka tersebut signifikan karena ( $p \geq 0,05$ ). Profitabilitas yakni sebuah kompetensi yang dilakukan oleh perseroan untuk memperoleh profit pada aktivitas investasinya. Variabel profitabilitas ini dihitung melalui skala Return on Equity (ROE) (Kasmir, 2008).

Mutu sebuah perseroan dapat pula berubah-ubah kondisinya bergantung dari kuantitas profit yang diproduksi oleh perseroan itu

sendiri. Profit yang dimiliki dapat mengindikasikan kepiawaian perseroan dalam menerapkan investasi yang dikelola oleh manajemen perseroan untuk menaikkan mutu (Wiagustini, 2010:76).

Menurut Naccur dan Goaid (dalam Tahir, 2011) mengemukakan profitabilitas yakni sebagai salah satu elemen yang krusial mengingat elemen ini mewujudkan kualitas dan kuantitas masa depan yang baik bagi calon investor yang ingin memulai investasinya. Kuantitas profit yang melambung tinggi mengindikasikan daya guna dari penataan aset oleh manajemen perseroan. Kemudian bila perseroan telah meraup surplus yang mencukupi, mereka patut merealisasikan keputusan untuk menaruh margin tersebut atau memberikan kepada pemilik saham.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Alfredo (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan Profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan membuat mutu perseroan melambung tinggi. Sebaliknya bila profit semakin merosot maka mutu perseroan akan semakin terpuruk. Margin yang dimiliki dapat mengindikasikan kadar surplus bersih yang mampu diperoleh perseroan tatkala mempraktikan bisnisnya. Bila perseroan memperoleh margin, maka mereka harus memutuskan perihal margin tersebut untuk disimpan atautkah kondisi tersebut patut diberikan pada pemilik saham. Lantaran perseroan akan memiliki mutu yang estetis di mata investor, hal seperti ini yang kian meninggikan kondisi perseroan yang tercermin melalui harga saham.

#### **d. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada variabel Kebijakan Dividen, perihal ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti melalui persentase  $t$  hitung sebesar 1,734 dengan probabilitas 0,086 di mana angka tersebut signifikan karena ( $p < 0,05$ ).

Kebijakan dividen dapat terindikasi melalui persentase Dividen Payout Ratio (DPR), yakni sebuah elemen dari surplus bersih perseroan lantaran disebarkan sebagai dividen. Berlandaskan Theory Bird In The hand, kuantitas dividen yang diberikan kepada pemilik saham akan menjadi magnet dan patokan bagi pemilik saham lantaran kebanyakan investor condong lebih berminat pada dividen alih-alih memilih keuntungan modal lantaran dividen tingkat surplus yang diperolehnya lebih pasti (Subramanyam, 2010).

Perseroan harus bijak dan cermat dalam mengambil keputusan lantaran perihal ini menyangkut keputusan keuangan, kemudian kondisi seperti ini condong memicu pertikaian kedua belah pihak, yakni manajemen perseroan dan pemilik saham. Perihal ini timbul lantaran kedua kubu ini kerap memiliki keinginan yang berbeda (Sugiarto, 2011).

Manajemen perseroan mempertimbangkan surplus yang diperoleh selayaknya digunakan untuk aktivitas operasional. Sedangkan pemilik saham mendambakan surplus tersebut untuk disebarkan kepada pemilik saham berwujud dividen. Timbulnya pertikaian antara kedua pihak ini berimbis pada ambisi perseroan, lantaran tidak terlaksana ambisi utama yakni meninggikan mutu perseroan (Sukirni, 2012).

Perihal ini selaras dengan penelitian oleh Michaely dan Michael (2011) dalam risetnya mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan dambaan yang fantastis tetapi bertolak belakang terhadap manajer dan kondisi di lapangan. Sehingga kebijakan deviden tidak selamanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.