BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan Tahunan (LKT) yang diunduh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Dengan metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa syarat atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan ketentuan penelitian yang diperlukan oleh peneliti. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 102 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

NO	Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Jumlah
1	Perusahaan Sub Sektor Barang Kosumsi yang listing di BEI dan memiliki LKT (2012-2017)	35	36	38	37	37	41	224
2	Perusahaan yang memiliki laba negatif	(3)	(5)	(3)	(5)	(5)	(6)	(27)
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)	(13)	(66)
4	Outlier	(6)	(3)	(4)	(5)	(4)	(3)	(25)
5	Jumlah sampel yang digunakan	13	16	19	17	18	19	102
6	Total Perusahaan	21						

Sumber : Hasil Olah data, Lampiran

B. Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), varian, *sum*, kurtosis, *skewness* dan standar deviation. Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah dihilangkan outliernya. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan menggunakan *adjustment* untuk menghilangkan data outlier yang terlalu besar maupun kecil. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DER	DPR	CASH_RATIO
Mean	3.483927	0.109168	0.604997	0.369442	1.109176
Maximum	8.994068	0.311978	1.706295	0.975450	6.051645
Minimum	0.622604	0.029688	0.070878	0.008172	0.028838
Std. Dev.	2.149583	0.059994	0.396009	0.239776	1.164413
Skewness	0.652953	1.298539	0.808498	0.505408	2.138010
Kurtosis	2.410064	4.682067	2.638549	2.411991	7.825586
Sum	355.3605	11.13515	61.70970	37.68311	113.1359
Observations	102	102	102	102	102

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), varian, *sum*, *range*, *kurtosis*, *skewness* dan *standar deviation*, setiap variabel yang terdiri dari Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (Cash Ratio) dan Nilai Perusahaan (PBV).

a) Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya ROA dari 102 sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi mempunyai nilai maksimum 0.311978, nilai minimum sebesar 0.029688, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.109168, *skewness* sebesar 1.298539, *kurtosis* sebesar 4.682067, *sum* sebesar 11.13515 dan standar deviasi sebesar 0.059994. Nilai maksimum 0.311978 atau 31.1978% ini menunjukkan tingkat laba diperoleh 31.1978 kali dari total asset yang dimiliki.

b) Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) yaitu total hutang dibagi dengan total equity. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya DER dari 102 sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi mempunyai nilai maksimum 1.706295, nilai minimum sebesar 0.070878, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.604997, skewness sebesar 0.808498, kurtosis sebesar 2.638549, sum sebesar 61.70970 dan standar deviasi sebesar 0.396009. Nilai maksimum kebijakan hutang sebesar 1.706295 atau 170.6295% ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang lebih besar dari pada modal sendiri.

c) Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu dividend per share dibagi dengan earning per share. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya DPR dari 102 sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi mempunyai nilai maksimum 0.975450, nilai minimum sebesar 0.008172, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.369442, skewness sebesar 0.505408, kurtosis sebesar 2.411991, sum sebesar 37.68311 dan standar deviasi sebesar 0.239776.

d) Likuiditas (*Cash Ratio*)

Likuiditas yang diproksikan dengan Cash Ratio (CR) yaitu kas setara kas dibagi dengan hutang lantar. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya Cash Ratio dari 102 sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi mempunyai nilai maksimum 6.051645, nilai minimum sebesar 0.028838, nilai rata-rata (mean) sebesar 1.109176, skewness sebesar 2.138010, kurtosis sebesar 7.825586, sum sebesar 113.1359 dan standar deviasi sebesar 1.164413. Nilai maksimum likuiditas sebesar 6.051645 atau 605.1645% ini menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan cukup tinggi.

e) Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) yaitu harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku

perlembar saham. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya PBV dari 102 sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi mempunyai nilai maksimum 8.994068, nilai minimum sebesar 0.622604, nilai rata-rata (mean) sebesar 3.483927, skewness sebesar 0.652953, kurtosis sebesar 2.410064, sum sebesar 355.3605 dan standar deviasi sebesar 2.149583.

2. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah alat statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Uji regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan 1 persamaan yaitu persamaan yang merupakan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda disajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.041579	0.671623	-0.061909	0.9508
ROA?	24.89076	3.074740	8.095241	0.0000
DER?	1.347361	0.538855	2.500417	0.0145
DPR?	0.835017	0.570240	1.464326	0.1472
CASH_RATIO?	-0.284365	0.218292	-1.302678	0.1966

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 9

Berdasarkan Tabel 4.3. di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\textbf{PBV} = \boldsymbol{\alpha + b_1 ROA + b_2 DER + b_3 DPR - b_4 CASH_RATIO + e}$$

= -0.041579 + 24.89076ROA + 1.347361DER + 0.835017DPR - 0.284365Cash Ratio

Dari persamaan regresi liniear berganda diatas dapat dijelaskan yaitu :

1. Berdasarkan hasil regresi liniear berganda diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar -0.041579, dimana jika Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) dan Likuiditas (Cash Ratio), maka Nilai Perusahaan akan mengalami perubahan sebesar -0.041579.
2. Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 24.89076. Hal itu berarti apabila ada peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 24.89076.
3. Kebijakan Hutang (DER) memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.347361. Hal itu berarti apabila ada peningkatan kebijakan hutang (DER) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.347361.
4. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.835017. Hal itu berarti apabila ada peningkatan Kebijakan dividen sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.835017.
5. Likuiditas (*Cash Ratio*) memiliki koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.284365. Hal itu berarti apabila ada peningkatan likuiditas

(*Cash Ratio*) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar -0.284365.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastistas, dan uji autokolerasi. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan *eviews 9* adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal.

Tabel 4.4.
Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	7.175423
Probability	0.027662

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 10

Dari hasil tabel 4.4. diatas nilai Jarque-Bera 7.175423 dengan nilai probability 0.027662 < dari 0,05 atau 5%, hal tersebut menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Tetapi uji normalitas biasa diabaikan apabila sampel yang digunakan diatas 80 atau > 80. Jadi apabila sampel diatas 80 atau >80 namun tidak lolos dalam uji normalitas maka bisa saja untuk tidak memakai uji normalitas dalam uji asumsi klasik

tersebut, namun apabila sampel dibawah 80 atau < 80 maka wajib dilakukan uji normalitas (Gujarati, 2003).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu uji asumsi klasik, uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik ialah model yang terbebas dari multikollinieritas atau tidak terjadi multikoliniertias didalamnya. Untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut namun apabila nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas ditunjukan melalui tabel 4.7. berikut ini:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Multikolinieritas
Variance Inflation Factor

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.593570	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1.638042	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1.191954	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Cash Ratio	1.627885	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.5 diatas pada model regresi yang digunakan bebas dari multikolinearitas yang mana semua variabel mempunyai nilai VIF < 10, dengan nilai VIF pada variabel profitabilitas (ROA) sebesar 1.593570, kebijakan hutang (DER) sebesar 1.638042, kebijakan dividen

(DPR) sebesar 1.191954, dan likuiditas (Cash Ratio) sebesar 1.627885. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pasa model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heterokesdastisitas artinya varians variabel dalam model tidak sama atau konstan (Rahmawati dkk, 2016:323). Menurut Ghozali (2018:137) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Penelitian ini menggunakan uji *harvey* dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Jika nilai signifikansinya > 0,05 antara independen dengan nilai absolute residual maka tidak ada heterokedastisitas. Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* (heterokedastisitas). Pengujian heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan variance. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heterokedastisitas
Uji Harvey

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
7.723733	0.1022	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa nilai prob. *Chi-square* 0.1022 > 0,05 sehingga model regresi terbebas dari heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi terdapat korelasi antar variable nya dan untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini dengan melihat melalui *Durbin-Watson*. Berikut hasil dari penelitian:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Autikorelasi

Durbin-Watson Stat	Keterangan
2.064282	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 13

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson (Dw), Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi pada model regresi yaitu dengan membandingkan nilai Dw dan Du, jika nilai Du < Dw < 4-Du, maka dikatakan tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak (Basuki ,2017:58-60). Diketahui dari table 4.7 diatas yaitu :

Dw	= 2.064282	N	= 102
dU	= 1.7596	K	= 4
dL	= 1.5969	4-dU	= 2.2404

Sehingga diketahui nilai 1.7596 < 2.064282 < 2.2404, berdasarkan hasil tersebut bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

D. Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi level 0.05 (α = 5%). Hasil uji t ditunjukan melalui tabel 4.10. berikut ini :

Tabel 4.8.
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.041579	-0.061909	0.9508	
ROA	24.89076	8.095241	0.0000	Signifikan
DER	1.347361	2.500417	0.0145	Signifikan
DPR	0.835017	1.464326	0.1472	Tidak Signifikan
CASH_RATIO	-0.284365	-1.302678	0.1966	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 9

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8. diatas :

a) Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan pada tabel 4.8. diatas, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai koefisien 24.89076, memiliki arah positif dengan nilai t 8.095241 dan probabiliti sebesar 0.0000 < 0.05, maka terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan diterima.

b) Pengujian Hipotesis Kedua

Bedasarkan pada tabel 4.8. diatas, kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER memiliki nilai koefisien 1.347361, memiliki

arah positif dengan nilai t 2.500417 dan probabilitas sebesar 0.0145 < 0.05, maka terbukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan diterima.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

Bedasarkan pada tabel 4.8. diatas, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai koefisien 0.835017, memiliki arah positif dengan nilai t 1.464326 dan probabilitas sebesar 0.1472 > 0.05, maka terbukti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

d) Pengujian Hipotesis Keempat

Bedasarkan pada tabel 4.8. diatas, likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* memiliki nilai koefisien -0.284365, memiliki arah negative dengan nilai t -1.302678 dan probabilitas sebesar 0.1966 > 0.05, maka terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

2. Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Apabila uji F signifikan maka model regresi dinyatakan layak, model dikatakan layak apabila data fit dalam persamaan regresi. Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan nilai probabiliti < 0.05. hasil uji statistik F ditunjukan oleh tabel 4.9. berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F

F-statistic	12.33980
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data, Lampiran 14

Berdasarkan hasil tabel 4.9 diatas didapat hasil uji F pada variabel dependen (PBV), nilai F-statistic sebesar 12.33980 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.000000 < 0.05. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sam variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan likuiditas mempengaruhi variabel dependen (PBV).

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi pada penelitian ini digunakan, untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Niali koefisien determinasi yaitu nol dan satu. Berikut adalah hasil koefisien determinasi dalam penelitain ini:

Tabel 4.10
Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	*Adjusted R-squared*
0.793651	0.729335

Sumber : Hasil data yang diolah, lampiran 14

Berdasarkan output *eviews9* diatas menunjukkan besarnya *Adjusted R-squared* R^2 sebesar 0.729335. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER), kebijakan Dividen (DPR) dan Likuiditas (CASH) sebesar 72.9335% Sedangkan sisanya (100% - 72.9335%) = 27.0665% dijelaskan oleh variabel yang lain.

F. PEMBAHASAN HASIL PENELITI

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 24.89076 dan nilai probabiliti sebesar 0.0000 < 0.05. Dari hasil tersebut maka hipotesis **"profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" diterima.**

Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena perusahaan semakin baik dalam membayarkan return

kepada pemegang saham. Hal ini berarti menunjukan bahwa semakin besar profit yang diperoleh perusahaan berarti menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang semakin baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang di dukung oleh Mayogi dan Fidiana (2016), Samosir (2017), Hermastuti dan Hermanto (2014), Paminto *et al* (2016), Suffah dan Ridwan (2016), Erawati dan Widyawati (2015), Dwipayana dan Suaryana (2016), Safitri *et al* (2014) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 1.347361 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0145 < 0.05. Dari hasil tersebut maka hipotesis **"kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" diterima.**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Proporsi penggunaan hutang suatu perusahaan menjadi sinyal baik bagi

perusahaan, yang mana dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa mendatang dan sebagai sinyal positif bagi para investor, karena hutang yang digunakan perusaaan mecerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang tersebut, sehingga akan meningkatkan kesejahteraan investor. Hasil ini sesuai dengan Teori *Signaling Ross* 1977, yang menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beropersai dengan baik (Hanafi, 2014:316).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang di dukung oleh Samosir (2017), Suffah dn Riduwan (2016), Achmad dan Amanah (2014), Solikahan dkk (2013), Dwipayana dan Suaryana (2016), Rehman (2016) dan Rafika dan Santoso (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 0.835017 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1472 > 0.05. Dari hasil tersebut maka hipotesis **“kebijakan dividen berengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak.**

Hasil penelitian ini justru menunjukkan dengan tingginya nilai dividen justru akan menurunkan nilai perusahaan. Tingginya nilai dividen seharusnya dapat menjadi alat untuk menaikkan nilai perusahaan, karena dengan tingginya nilai dividen investor akan cenderung memilih perusahaan tersebut karena di nilai aman. Sama seperti teori *Bird in the Hand*, yang menyatakan kalau investor akan lebih memilih satu burung ditangan ketimbang seribu burung di langit.

Hasil analisis menunjukkan tingginya dividen yang dibagikan tidak menjamin tingginya nilai perusahaan, pembagian dividen juga tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini membuktikan kebijakan dividen yang diproksikan dengan (DPR) belum efektif dalam menyampaikan sinyal positif kepada investor. Ditolaknya hipotesis dalam penelitian ini di duga bahwa investor di Indonesia lebih cenderung menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Hal ini menunjukkan masih banyak investor dengan karakter spekulan di Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Mayogi dan Fidiana (2016), Suffah dan Riduwan (2016), Dwipayana dan Suaryana, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi konsisten dengan penelitian Paminto *et al* (2016), Herawati (2016), Rehman (2016) dan Hermastuti dan Hermanto (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien -0.284365 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1966 > 0.05. Dari hasil tersebut maka hipotesis **"likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" ditolak.**

Pada dasarnya likuiditas yang baik adalah harapan semua perusahaan, akan tetapi tingkat likuiditas yang terlalu tinggi akan memberikan efek buruk bagi perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban keuangan 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 di terima investor sebagai ketidakefektifan perusahaan mengelola aset 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 tidak konsisten dengan penelitian Dewi dkk (2018), Rompas (2013), dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi konsisten dengan penelitian Nurhayati (2013), dan Lumoly dkk (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.