

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di berbagai sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Pengambilan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang diperoleh pada laporan keuangan perusahaan (*financial report*) dan juga laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Laporan ini diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan juga situs resmi pada setiap perusahaan aneka industri yang ada pada penelitian ini.

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019	220
2	Tidak melaporkan Laporan Keuangan atau Laporan Tahunan berturut-turut selama periode 2015-2019	(182)
3	Melaporkan Laporan keuangan atau laporan tahunan dengan mata uang asing	(14)
Jumlah Sampel yang Digunakan		24
Tahun Pengamatan		5
Unit Analisis Sampel		120
Data Outlier		(68)
Jumlah Akhir Sampel		52

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Berdasarkan tabel kriteria pemilihan sampel ini, dapat diketahui bahwa terdapat 220 perusahaan aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Sebanyak 182 perusahaan tidak melaporkan laporan keuangan atau laporan tahunannya selama 5

tahun berurut-turut. Kemudian terdapat 14 perusahaan aneka industri lainnya yang melaporkan laporan keuangan atau laporan tahunannya dengan menggunakan mata uang asing, sehingga hanya terdapat 24 perusahaan saja yang melaporkan laporan keuangan atau laporan tahunannya yang sesuai berdasarkan kriteria dan tahun pengamatan sampel selama 5 tahun sehingga terdapat 120 sampel. Dari jumlah sampel yang telah diamati terdapat 68 data yang outlier. Sehingga total akhir sampel yang ada pada penelitian ini sebanyak 52 sampel.

4.2. Uji Prasyarat Analisis

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dipakai sebagai media untuk melihat gambaran data. Dalam penelitian ini, empat variabel independent (X) digunakan yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen, dan menggunakan 1 variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan. Hasil analisis deskriptif disajikan dalam table berikut:

Tabel 4. 2 Tabel Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas_X1	52	1.00	1.14	1.0868	.03392
Likuiditas_X2	52	.41	1.71	1.1669	.27382
Leverage_X3	52	.37	1.72	1.0521	.36197
Kebijakan Dividen_X4	52	1.00	1.31	1.2090	.06675
Nilai Perusahaan_Y	52	.00	1.35	.5997	.42027
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Data yang diolah, 2021

Berdasarkan data sampel pada tabel 4.2 penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Jumlah sampel (N) profitabilitas terdapat sebanyak 52 diukur berdasarkan nilai ROE (*Return on Equity*) memperoleh hasil terendah (*minimum*) yaitu 1,00, nilai tertinggi (*maximum*) memperoleh sebanyak 1,14, nilai rata-rata (*mean*) sebanyak 1,0868 dan standar deviasi sebesar 0,03392. Dalam penelitian ini PT Voksel Electric Tbk adalah perusahaan dengan nilai ROE terendah yaitu sebesar 1,00. Kemudian untuk PT Prima Alloy Steel Universal Tbk merupakan perusahaan dengan nilai ROE tertinggi dengan nilai sebesar 1,14. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean-nya menunjukkan bahwa rendahnya variasi antara nilai minimum dengan nilai maksimumnya selama periode pengamatan, atau dapat dikatakan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dan data yang digunakan juga tidak menunjukkan angka yang bias dari nilai profitabilitas tertinggi dan terendahnya.

2. Likuiditas

Variabel likuiditas diukur berdasarkan nilai *current ratio*. Pada uji statistik deskriptif menunjukkan dari 52 sampel yang telah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa tingkat likuiditas terendah (*minimum*) memperoleh sebanyak 0,41, nilai tertinggi (*maximum*) memperoleh sebanyak 1,71, nilai rata-rata (*mean*) sebanyak 1,1669 dan standar deviasi sebesar 0,27382. Dalam penelitian ini PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk adalah perusahaan dengan nilai CR terendah yaitu sebesar 0,41. Kemudian untuk PT KMI Wire and Cable

Tbk merupakan perusahaan dengan nilai CR tertinggi dengan nilai sebesar 1,71. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean-nya menunjukkan bahwa rendahnya variasi antara nilai minimum dengan nilai maksimumnya selama periode pengamatan, atau dapat dikatakan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dan data yang digunakan juga tidak menunjukkan angka yang bias dari nilai likuiditas tertinggi dan terendahnya.

3. *Leverage*

Variabel *leverage* diestimasi berdasarkan nilai *debt to equity ratio* (DER). Pada uji statistik deskriptif menunjukkan dari 52 sampel yang telah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa tingkat *leverage* terendah (*minimum*) memperoleh sebanyak 0,37, nilai tertinggi (*maximum*) memperoleh sebanyak 1,72, nilai rata-rata (*mean*) sebanyak 1,0521 dan standar deviasi sebesar 0,36197. Dalam penelitian ini PT Indospring Tbk adalah perusahaan dengan nilai DER terendah yaitu sebesar 0,37. Kemudian untuk PT Indomobil Sukses Internasional Tbk merupakan perusahaan dengan nilai DER tertinggi dengan nilai sebesar 1,72. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean-nya menunjukkan bahwa rendahnya variasi antara nilai minimum dengan nilai maksimumnya selama periode pengamatan, atau dapat dikatakan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dan data yang digunakan juga tidak menunjukkan angka yang bias dari nilai *leverage* tertinggi dan terendahnya.

4. Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen diukur berdasarkan nilai *dividend payout ratio* (DPR). Pada uji statistik deskriptif menunjukkan dari 52 sampel yang telah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa tingkat kebijakan

dividen terendah (*minimum*) memperoleh sebanyak 1,00, nilai tertinggi (*maximum*) memperoleh sebanyak 1,31, nilai rata-rata (*mean*) sebanyak 1,2090 dan standar deviasi sebesar 0,06675. Dalam penelitian ini PT Indomobil Sukses Internasional Tbk adalah perusahaan dengan nilai DPR terendah yaitu sebesar 1,00. Kemudian PT Indomobil Sukses Internasional Tbk juga merupakan perusahaan dengan nilai DPR tertinggi dengan nilai sebesar 1,31. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean-nya menunjukkan bahwa rendahnya variasi antara nilai minimum dengan nilai maksimumnya selama periode pengamatan, atau dapat dikatakan tidak ada kesenjangan yang cukup besar data dan yang digunakan juga tidak menunjukkan angka yang bias dari nilai kebijakan dividen tertinggi dan terendahnya.

5. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan diestimasi berdasarkan nilai *price book value*. Pada uji statistik deskriptif menunjukkan dari 52 sampel yang telah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa tingkat nilai perusahaan terendah (*minimum*) memperoleh sebesar 0,00, nilai tertinggi (*maximum*) memperoleh sebanyak 1,35 nilai rata-rata (*mean*) sebanyak 0,5997 dan standar deviasi sebesar 0,42027. Dalam penelitian ini terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai PBV terendah, yaitu PT Trisula International Tbk, PT Nusantara Inti Corpora Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Jembo Cable Company Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk, PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk dan PT Voksel Electric Tbk dengan nilai PBV sebesar 0,00. Kemudian untuk PT Voksel Electric Tbk merupakan perusahaan dengan nilai PBV tertinggi dengan nilai sebesar 1,35. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean-nya menunjukkan bahwa rendahnya variasi antara nilai

minimum dengan nilai maksimumnya selama periode pengamatan, atau dapat dikatakan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dan data yang digunakan juga tidak menunjukkan angka yang bias dari nilai perusahaan tertinggi dan terendahnya.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

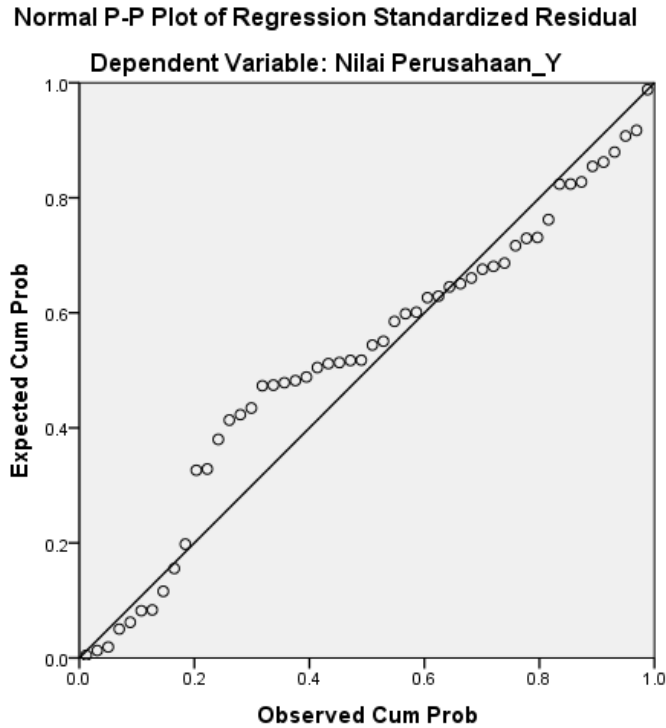
1.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada data penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah data pada masing-masing variabel ini memiliki distribusi yang normal. Pada penelitian ini dilakukan uji standardisasi dengan menggunakan metode grafik khususnya grafik plot dan juga menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan pada uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan pengujian sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $p > 0,05$ maka nilai distribusi datanya normal.
2. Jika nilai signifikansi $p < 0,05$ maka nilai distribusi datanya tidak normal.

1. Uji *Probability Plot*

Gambar 4. 1 Grafik Probability-Plot



Sumber: Data yang Diolah, 2021

Hasil pada gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa grafik *probability plot* tersebut telah terdistribusi normal, karena hasil pada gambar 4.1 telah menunjukkan bahwa titik-titik plotting sudah mengikuti dan mendekati jalur diagonalnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa uji normalitas dengan teknik *probability plot* diatas dapat dikatakan sudah terdistribusi normal dan asumsi regresi pada penelitian ini sudah terpenuhi.

2. Uji Kolmogorov-Smirnov

Table dibawah merupakan hasil dari pengujian *Kolmogorov-smirnov*:

Tabel 4. 3 Tabel Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.35809181
Most Extreme Differences	Absolute	.164
	Positive	.068
	Negative	-.164
Kolmogorov-Smirnov Z		1.185
Asymp. Sig. (2-tailed)		.120

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Hasil pada tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa data tersebut telah terdistribusi normal, karena hasil pada tabel 4.3 telah menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,120 yang artinya nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga nilainya telah terdistribusi normal.

1.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipakai dalam memeriksa model regresi untuk menemukan hubungan antara variabel bebas. Uji multikolinearitas ini dilakukan dengan melihat nilai *VIF* dan nilai *tolerance*, jika nilai pada *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas pada model regresi tersebut. Berikut merupakan hasil perhitungan dari SPSS:

Tabel 4. 4 Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a				
Model	Collinearity Statistics			
	Tolerance	VIF	Kesimpulan	
1	Profitabilitas_X1	.794	1.259	Bebas Multikolinearitas
	Likuiditas_X2	.701	1.426	Bebas Multikolinearitas
	Leverage_X3	.767	1.304	Bebas Multikolinearitas
	Kebijakan Dividen_X4	.876	1.141	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Multikolinearitas dapat dinilai sesuai dengan hasil *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dari hasil pengujian multikolinearitas diatas dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai tidak lah lebih dari 10 atau VIF < 10. oleh karena itu hasil di atas menyimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi ini.

1.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa apakah dalam suatu model regresi terdapat varian variabel dalam mode regresi (konstan) atau tidak. Apabila terjadi heteroskedastisitas maka penjelasan koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil penjelasannya akan menjadi kurang akurat. Dalam penelitian ini, peneliti memakai metode uji gletser. Data dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila sig. koefisien regresi dari setiap variabel bebas > 0,05. Berikut ini adalah hasil dari uji heteroskedastisitas pada variabel pemeriksaan:

Tabel 4. 5 Tabel Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	1.967	1.243		1.582	.120	
Profitabilitas_X1	-1.189	1.123	-.164	-1.059	.295	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas_X2	.143	.148	.159	.966	.339	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Leverage_X3	.122	.107	.180	1.139	.261	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen_X4	-.589	.544	-.160	-1.083	.284	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data yang Diolah, 2021Z

Berdasarkan tabel 4.5 dari 4 variabel bebas diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini secara statistik tidak ada yang signifikan mempengaruhi variabel dependen. Variabel bebas tidak menunjukkan pengaruh terhadap variabel terikat, karena nilai signifikan dalam model regresi menunjukkan nilai variabel $> 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak memiliki heteroskedastisitas, sehingga hasil data menunjukkan data terdistribusi normal.

1.2.2.4. Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik terakhir adalah uji autokorelasi. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara kesalahan gangguan pada periode t dan kesalahan-kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila terdapat korelasi maka hal tersebut disebut gejala autokorelasi. Uji autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4. 6 Tabel Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.523 ^a	.274	.212	.37302	1.263

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen_X4, Likuiditas_X2, Profitabilitas_X1, Leverage_X3

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 diatas hasil menunjukkan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan nilai DW sebesar 1,263 dengan nilai dL 1,3929 dan nilai dU 1,7223 kemudian nilai $4-dL = 2,6071$ dan $4-dU = 2,2777$, berdasarkan hasil dari $dU < d < 4-dU$ adalah $1,7223 < 1,263 < 2,2777$, hasil pada tabel 4.6 menunjukkan adanya gejala autokorelasi. Karena adanya gejala autokorelasi maka metode ini dilanjutkan dengan *Durbin's two step method*, berikut adalah hasilnya:

Tabel 4. 7 Tabel Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.671 ^a	.450	.374	.26885	2.099

a. Predictors: (Constant), LnX4@1, LnX3@1, LnX1@1, LnX2@1

b. Dependent Variable: LnY@1

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.7 diatas hasil menunjukkan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan nilai DW sebesar 2,099 dengan nilai dL 1,3929 dan nilai dU 1,7223 kemudian nilai $4-dL = 2,6071$ dan $4-dU = 2,2777$, berdasarkan hasil dari $dU < d < 4-dU$ adalah $1,7223 < 2,099 < 2,2777$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pada tabel 4.7 menunjukkan tidak adanya intervensi autokorelasi dan dapat dikatakan regresi yang baik karena tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi.

4.3. Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan merupakan uji koefisien determinasi (R^2), parsial (t) dan simultan (F).

4.3.1. Analisis Regresi Berganda

Uji regresi berganda pada penelitian ini dilakukan untuk mengukur sejauh mana pengaruh dari tiap masing-masing variabel bebas (independen) memberikan pengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Pada uji parsial (uji t), tingkat signifikansi yang dipakai pada penelitian ini merupakan 0,05 (5%). Berikut merupakan ketentuan yang dilakukan pada pengujian penelitian ini:

1. Nilai signifikansi $> 0,05$

Hal ini membuktikan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan kepada variabel terikat secara parsial.

2. Nilai signifikansi $< 0,05$

Hal ini membuktikan bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan kepada variabel terikat secara parsial.

Berikut adalah hasil dari tabel uji t yang telah dilakukan

Tabel 4. 8 Tabel Uji T

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.197	1.912		1.672	.101
	Profitabilitas_X1	-3.922	1.728	-.317	-2.270	.028
	Likuiditas_X2	.568	.228	.370	2.495	.016
	Leverage_X3	.081	.165	.070	.493	.624
	Kebijakan Dividen_X4	.758	.836	.120	.906	.369

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y
Sumber: Data yang Diolah, 2021

1. Pengujian Profitabilitas (Hipotesis 1)

Berdasarkan hasil dari tabel uji t (parsial) diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai B pada variabel profitabilitas (X_1) adalah sebesar -3,922 dengan nilai sig. sebesar 0,28. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. Yang berada di bawah 0,05 ($0,028 < 0,05$), sehingga hasil menunjukkan bahwa H_1 diakui. Maka secara parsial, profitabilitas (X_1) seperti yang diperkirakan oleh return on equity (ROE) mempengaruhi nilai perusahaan (Y).

2. Pengujian Likuiditas (Hipotesis 2)

Berdasarkan hasil dari tabel uji t (parsial) diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai B pada variabel likuiditas (X_2) adalah sebesar 0,568 dengan nilai sig. sebesar 0,16. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. yang berada di bawah 0,05 ($0,016 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Maka secara parsial, likuiditas (X_2) yang diukur dengan metode *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Pengujian *Leverage* (Hipotesis 3)

Berdasarkan hasil dari tabel uji t (parsial) diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai B pada variabel *leverage* (X_3) adalah sebesar 0,81 dengan nilai sig. sebesar 0,624. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. Yang melebihi 0,05 ($0,0624 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 tidak memadai. Maka, *leverage* (X_3) seperti yang diperkirakan dengan metode DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Y).

4. Pengujian Kebijakan Dividen (Hipotesis 4)

Berdasarkan hasil dari tabel uji t (parsial) diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai B pada variabel kebijakan dividen (X_4) adalah sebesar 0,758 dengan nilai sig. sebesar 0,369. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. yang melebihi 0,05 ($0,0369 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 tidak memadai. Maka secara parsial, kebijakan dividen (X_4) yang diukur dengan metode *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan tabel 4.8 yang menunjukkan hasil uji t (parsial), maka model persamaan regresi yang dikembangkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 3,197 - 3,922 X_1 + 0,568 X_2 + 0,81 X_3 + 0,758 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta.

β = Koefisien Regresi

X₁ = Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity*

X₂ = Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*

X₃ = *Leverage* yang diukur dengan *Debt to equity ratio*

X₄ = Kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*

e = Standar *error*.

4.3.2. Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F dalam penelitian ini digunakan untuk sekaligus menguji apakah terdapat pengaruh yang besar antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada uji F (uji simultan), tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 (5%). Berikut merupakan kriteria yang ditentukan dalam uji F (uji simultan):

1. Uji Kecocokan model tidak diterima apabila $\alpha > 0,05$
2. Uji Kecocokan model diakui apabila $\alpha < 0,05$

Tabel 4. 9 Tabel Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.468	4	.617	4.434	.004 ^b
Residual	6.540	47	.139		
Total	9.008	51			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen_X4, Likuiditas_X2, Profitabilitas_X1, Leverage_X3

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari tabel uji F (uji simultan) diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 4,434 dan nilai signifikansi nya adalah 0,004. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 ($0,004 < 0,05$). Kemudian untuk nilai F tabel pada penelitian ini adalah 2,57 dan dapat diartikan bahwa nilai F hitung lebih besar dari 2,57 ($4,434 > 2,57$). Maka berdasarkan kriteria uji F (uji simultan) yang telah di uraikan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Uji R² (Uji Determinasi)

Uji R² dipakai untuk menguji sejauh mana kemampuan model mampu menjelaskan variabel terikat. Dengan memanfaatkan estimasi koefisien determinasi, maka akan bisa memutuskan sejauh mana variabel bebas dapat memahami variabel terikat.

Tabel 4. 10 Tabel Uji R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.523 ^a	.274	.212	.37302

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen_X4, Likuiditas_X2, Profitabilitas_X1, Leverage_X3

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y

Sumber: Data yang Diolah, 2021

Pada tabel 4.10 diatas diperoleh nilai *Adjusted R Square* (R²) sebesar 0,212. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi pada variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi model persamaan regresi adalah sebesar 21% dan sisanya sebesar 79% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang telah dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas, dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028 dan ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dibawah 0,05 ($0,028 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Oleh karena itu, dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis pertama (H_1) penelitian ini yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hal ini sejalan dengan konsep *agency theory* bahwa perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi maka hal ini menarik minat investor dalam menanamkan saham mereka. Hal ini juga sejalan dengan konsep *signaling theory* bahwa dengan tingkat index saham yang tinggi hal ini dapat menjadi sinyal yang baik untuk calon investor karena perusahaan menunjukkan nilai profitabilitas yang baik.

Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kemampuan dan sumber daya yang ada, perusahaan dengan profitabilitas yang baik merupakan kinerja bisnis yang baik. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2018) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini pun searah dengan penelitian yang dijalankan oleh Robiyanto et al. (2020) yang juga menemukan adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai profitabilitas, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan itu juga akan meningkat. Kenaikan biaya ini akan menyebabkan perusahaan harus menutupi biaya lebih banyak, kemudian profitabilitas lebih likuid bagi perusahaan, tetapi tidak dapat diselesaikan sehingga profitabilitas tidak menjamin keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, sehingga hal ini menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak searah dengan penelitian yang dijalankan oleh Jariah (2016) dan Tarima et al. (2016) yang berkata bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) yang telah dilakukan pada variabel likuiditas, dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016 dan ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dibawah 0,05 ($0,016 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diuji dengan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan demikian, kita dapat menguraikan bahwa hipotesis berikutnya (H_2) dari tinjauan ini, yang menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan, dapat diterima.

Hal ini sejalan dengan konsep *agency theory* bahwa dengan tingginya nilai likuiditas maka perusahaan tersebut juga memiliki nilai (*value*) yang tinggi dimata calon investor. Dengan tingginya nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam memenuhi kewajibannya dan hal ini akan menjadi sinyal yang baik bagi investor dalam menanamkan modal mereka yang dimana hal ini juga sesuai dengan konsep *signalling theory*.

Hasil uji penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam menutupi utang jangka pendek yang dimilikinya, sehingga persepsi investor pada kinerja suatu perusahaan semakin baik. Likuiditas juga merupakan patokan suatu perusahaan dalam mencari solusi Ketika memiliki masalah dalam pembayaran utang. Hasil penelitian serupa juga dilakukan oleh Jariah (2016), Rompas (2013) dan Mery (2017) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan pencarian yang diarahkan oleh Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) yang telah dilakukan pada variabel *leverage*, dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh memiliki nilai signifikansi sebesar 0,624 dan ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi diatas 0,05 ($0,624 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang diuji dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dijelaskan bahwa hipotesis ketiga (H_3) penelitian ini menegaskan bahwa pengaruh *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Leverage adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam menyusun keuangan dalam melakukan pendanaan terkait investasi. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai kebutuhan investasi tentu digunakan untuk memaksimalkan keuntungan usaha mereka. Penggunaan utang juga dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan dan juga menyelamatkan perusahaan dalam keadaan yang sulit, namun penggunaan hutang ini memiliki risiko yang cukup besar apabila hutang tersebut tidak terbayarkan, oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan kemampuannya dalam menghasilkan laba apabila ingin menggunakan hutang.

Hal ini sesuai dengan konsep *agency theory* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula risiko sebuah perusahaan dalam gagal bayar dalam memenuhi kewajibannya sehingga ini menjadi sinyal yang negatif bagi investor terhadap perusahaan tersebut dimana hal ini sesuai dengan konsep *signalling theory*

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) dengan hasil penelitian bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya hutang yang dimiliki suatu perusahaan tidaklah terlalu menjadi perhatian para investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak dari manajemen

perusahaan menggunakan dana tersebut secara efisien dan efektif agar mendapatkan nilai tambah bagi perusahaan. Eksplorasi ini juga didukung oleh Prasetyorini (2013) dan Sambora et al. (2014) yang menjelaskan bahwa variabel *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil analisis ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Suffah & Riduwan (2016), Ernawati & Widyawati (2015), Rudangga & Sudiarta (2016) dan Pratama & Wiksuana (2016) yang dimana secara parsial variabel *leverage* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan tahun dan perusahaan yang telah diteliti.

4.4.4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) yang telah dilakukan pada variabel kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh memiliki nilai signifikansi sebesar 0,906 dan ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi diatas 0,05 ($0,906 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dijelaskan bahwa hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Penelitian ini sesuai dengan konsep *agency theory* yang dimana tinggi atau rendahnya suatu DPR tidaklah terlalu menjadi perhatian bagi calon investor karena investor tidak hanya akan bertindak apabila mengetahui perusahaan memiliki kebijakan dividen saja sehingga ini menjadi sinyal yang kurang menarik bagi investor dalam berinvestasi dalam sebuah perusahaan, hal ini sesuai dengan konsep *signalling theory*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati & Mildawati (2016), pada penelitiannya menurut MM (Modigliani dan Miller) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) tetapi

ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan. Apakah perusahaan menambah atau mengurangi dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena pemegang saham hanya ingin memperoleh keuntungan dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dicari oleh Anita & Yulianto (2016) dan Zuraida (2019) dimana hasil pengujian yang diarahkan menggunakan DPR tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penemuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dipimpin oleh Nofrita (2013), Mardiyati et al. (2012) dan Mayogi & Fidiana (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

4.4.5. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen maka dapat diperoleh hasil dari nilai F hitung adalah sebesar 4,434 dan juga nilai signifikansi yang telah diperoleh sebesar 0,004. Maka hal ini dapat diartikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari nilai 0,05 ($0,004 < 0,05$). Kemudian, nilai dalam F tabel pada penelitian ini adalah sebesar 2,57 dan dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung menunjukkan angka yang lebih besar dibandingkan dengan F tabel ($4,434 > 2,57$). Berdasarkan kriteria uji F (uji simultan) yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima (H_5) pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan.

Informasi keuangan perusahaan merupakan suatu informasi yang sangat penting bagi para pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham dan juga kreditur. Informasi keuangan perusahaan ini dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan bagi para pihak-pihak tersebut. Semakin baik kondisi keuangan perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor maupun pemegang saham.

Berdasarkan pada hipotesis penelitian ini, maka untuk para investor dan calon investor penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menganalisa dan menilai kondisi pada suatu perusahaan sehingga dapat terciptanya sebuah keputusan yang tepat dan juga menguntungkan. Dalam tinjauan ini, diketahui bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen pada saat yang sama (simultan) secara fundamental mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial diperoleh bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diestimasi dengan return on equity (ROE) dapat dimanfaatkan untuk menunjukkan efektivitas penggunaan uang sendiri untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik kondisi keuangan suatu perusahaan. Likuiditas yang diperkirakan oleh *current ratio* (CR) digunakan untuk memutuskan seberapa cocok suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam menutupi utang jangka pendek yang dimilikinya. *Leverage* yang diestimasi oleh *debt to equity ratio* terhadap nilai menunjukkan perbandingan antara kewajiban dan nilai. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, maka perusahaan tersebut melakukan pemberian subsidi yang tinggi dimana aset tersebut berasal dari kewajiban. Kebijakan dividen yang digunakan dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) digunakan untuk melihat seberapa besar persentase laba bersih setelah pajak yang telah dibagikan sebagai dividen untuk para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai *dividend payout ratio*

(DPR) yang tinggi biasanya akan dijadikan pilihan bagi para investor untuk melakukan investasi jangka pendek, begitu pula sebaliknya dengan nilai *dividend payout ratio* (DPR) yang rendah maka investor akan menjadikannya sebagai investasi jangka panjang. Nilai perusahaan adalah sebuah indikator kinerja keuangan oleh suatu perusahaan terutama perusahaan yang telah *go public*.

