

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan Manufaktur yang telah mempublikasikan annual report beserta laporan keuangannya lengkap tahun 2017-2020, dimaksudkan untuk kelengkapan data variabel-variabel penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya tahun 2017-2020.
4. Perusahaan manufaktur yang telah mempublikasikan harga sahamnya di tahun 2017-2020 yang terdaftar di BEI.

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	26
Perusahaan Manufaktur yang telah mempublikasikan annual report beserta laporan keuangannya lengkap tahun 2017-2020, dimaksudkan untuk kelengkapan data variabel-variabel penelitian	(7)
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya tahun 2017-2020	(5)
Perusahaan manufaktur yang telah mempublikasikan harga sahamnya di tahun 2017-2020 yang terdaftar di BEI	(3)
<b>Jumlah</b>	<b>11</b>

#### 4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif menggambarkan sampel yang digunakan dalam penelitian Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan tiga variabel independen yaitu Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
X1	44	,00	,53	,1237	,10637
X2	44	,08	2,52	,7414	,49782
X3	44	,07	6,00	,6809	1,02493
Y	44	,40	23,60	4,4582	5,60311

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut

1. Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum profitabilitas sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,53. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang menjadi sampel dalam penelitian ini diantara 0,00 sampai 0,53, dengan rata-rata 0,12 dan standar deviasi 0,10

2. Leverage

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum leverage sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 2,52. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang menjadi sampel dalam penelitian ini diantara 0,08 sampai 2,52, dengan rata-rata 0,74 dan standar deviasi 0,49

3. Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 6,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang menjadi sampel dalam penelitian ini diantara 0,07 sampai 6,00, dengan rata-rata 0,68 dan standar deviasi 1,02

4. Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum profitabilitas sebesar 0,4 dan nilai maksimum sebesar 23,60. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang

menjadi sampel dalam penelitian ini diantara 0,40 sampai 23,60, dengan rata-rata 4,45 dan standar deviasi 5,60

### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji menggunakan analisis regresi linear berganda. Sebelum melakukan analisis, maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

#### 4.1.6.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki kontribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya valid (Ghozali, 2011). Uji normalitas ini menggunakan teknik Kolmogorov-Smirnov. Data dinyatakan normal apabila mempunyai asumsi signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas yang dilakukan dengan uji K-S adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

#### Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,24716335
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,077
	Negative	-,105
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Berdasarkan Tabel 4.2 Dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal karena nilai Sig hasil uji *Kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Maka data dinyatakan normal

#### 4.1.6.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas

**Tabel 4.3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,755	,391		1,933	,060
	X1	2,634	1,712	,217	1,539	,132
	X2	,639	,366	,246	1,747	,088
	X3	,387	,177	,307	2,188	,335

Dependent Variable: Agresid

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa nilai sig setiap variabel lebih dari 0,05. Maka tidak ada gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini

### 4.1.6.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dengan menyelidiki besarnya inter korelasi antar variabel bebasnya. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance inflation factor(VIF). Apabila nilai tolerance  $> 0,100$  dan nilai VIF  $< 5$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Apabila nilai tolerance  $< 0,100$  dan nilai VIF  $> 5$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dengan melihat nilai tolerance dan VIF adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**

#### Uji Multokolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
X1	,988	1,012
X2	,988	1,012
X3	,997	1,003

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 ( $0,988 > 0,1$ ) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ( $1,012 < 10$ ) pada semua variabel. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas

### 4.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen, yaitu Profitabilitas, Leverage,

dan Kebijakan dividen dengan variabel dependen yaitu Nilai perusahaan . Hasil pengujian regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-4,046	,767		-5,275	,000
	X1	43,056	3,360	,817	12,814	,000
	X2	3,682	,718	,327	5,128	,000
	X3	,659	,347	,121	1,899	,065

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas dapat diambil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -4,046 + 43,056X_1 + 3,682X_2 + 0,659X_3$$

**4.1.5 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh komponen model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai Adjusted R<sup>2</sup> yang lebih kecil berarti kemampuan- kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.6**  
**Koefisien Determinasi**

**Model Summary**

Change Statistics					
Model	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.839 <sup>a</sup>	69,562	3	40	,000

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi X1, X2, dan X3 sebesar 83,9%. Artinya sebanyak 83,9% Nilai perusahaan dipengaruhi oleh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen. Adapun 16,1% lainnya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

**4.1.6 Uji Hipotesis**

**4.1.6.1. Uji F**

Uji F dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap dependen. Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa diterima dan Ha ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ditolak dan Ha diterima.

Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.7**

**Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,296	3	5,099	3,619	,021 <sup>b</sup>
	Residual	56,347	40	1,409		
	Total	71,642	43			

a. Dependent Variable: Agresid

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Berdasarkan Tabel 4.7 Hasil Uji F dapat disimpulkan bahwa:

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut diperoleh nilai F hitung sebesar 3,619 dengan tingkat signifikansi 0,021. Nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 hal ini menunjukkan Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

**4.1.6.2. Uji T**

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel

dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan 95% atau  $\alpha=0,05$ . Kriteria pengujian sebagai berikut:

Ho : apabila p-value > 0,05, maka diterima dan ditolak.

Ha : apabila p-value < 0,05, maka ditolak dan diterima.

Hasil perhitungan uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.8**

**Uji T**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,046	,767		-5,275	,000
	X1	43,056	3,360	,817	12,814	,000
	X2	3,682	,718	,327	5,128	,000
	X3	,659	,347	,121	1,899	,065

Hasil Uji T pada Tabel 4.8 Sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1)

Pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut diperoleh nilai t hitung sebesar 12.814 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 hal ini menunjukkan Profitabilitas, secara parsial terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## 2. Leverage (X2)

Pengaruh Leverage secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut diperoleh nilai t hitung sebesar 5,128 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 hal ini menunjukkan Leverage secara parsial terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## 3. Kebijakan Dividen (X3)

Pengaruh Kebijakan Dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut diperoleh nilai t hitung sebesar 1.899 dengan tingkat signifikansi 0,065. Nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 hal ini menunjukkan Profitabilitas, secara parsial terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 43,056 dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikan tersebut lebih

kecil dari 0,000 yang berarti diterima sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian didukung penelitian yang dilakukan oleh Febrianti Titik Mildawati (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan, akan semakin tinggi nilai perusahaan (Ina Indrawati dan Titik Mildawati, 2017). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor (Mayogi dan Fidiana, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Mardiyati dan Gatot, 2012). Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Novari dan Putu, 2016).

Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aniela Dkk (2017) dan Farhana Nadhilah Dkk (2022) yang menyatakan bahwa

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang ditunjukkan ROE tidak diikuti oleh peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

#### 4.2.2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan hasil hipotesis H2 menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 3,682 dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti diterima sehingga dapat dikatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan arah negatif, artinya semakin besar tingkat leverage maka semakin rendah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Farhana Nadhilah Dkk (2022) yang menyatakan bahwa leverage merupakan sumber keuangan yang baik bagi perusahaan, karena memungkinkan perusahaan untuk melaksanakan proyek jangka panjang dan juga mengurangi pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa ada hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Menurut Ghosh dan Arijit (2008), leverage memiliki dampak terhadap nilai perusahaan karena jika mengandalkan utang, maka akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor yang akan berpengaruh negatif terhadap penilaian masa depan. Namun, hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lely Rika Marinda dan Wahidahwati (2019) yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan

hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai ini dikaitkan dengan harga saham, dimana penurunan hutang akan dianggap menurunkan harga saham. Pada dasarnya, tidak terdapat tingkat leverage yang ditargetkan oleh perusahaan. Masing-masing perusahaan menentukan tingkat leveragenya berdasarkan kebutuhan finansialnya. Jika perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah sedikit berarti kebutuhan dana eksternalnya rendah dikarenakan sumber dana internal yang dimilikinya sudah cukup tinggi (Farhana Nadhilah Dkk (2022)).

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

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan hasil hipotesis H1 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,051 dengan tingkat signifikansi 0,659. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dengan irrelevance theory yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sembiring

dan Rosma, 2010). Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyati dan Gatot, 2012). Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh bisa menutupi kekurangan sumber dana eksternal (Nurhayati, 2013).

Tinggi rendahnya kebijakan dividen ternyata tidak dipergunakan investor dalam mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. Investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Sembiring dan Rosma (2010), Nurhayati (2013), Mardiyati dan Gatot (2012), dan Sofyaningsih (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Hauser (2017) dan Nasrum (2013). Wijaya dan Anas (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori bird in the hand, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan capital gain (Mayogi dan Fidiana, 2016). Menurut Putra dan Putu (2016), para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas

investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat saham perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

