

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

Deskripsi adalah data yang merupakan gambaran data yang akan digunakan untuk proses selanjutnya (menguji hipotesis). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diketahui bahwa populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman sebanyak 14 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Secara terperinci proses pemilihan sample adalah sebagai berikut Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diketahui bahwa populasi dalam penelitian ini yaitu:

**Tabel 4.1**  
**Penentuan Jumlah Sample**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pada tahun 2014 sampai dengan 2016.	14
Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang tidak memiliki variabel penelitian lengkap periode penelitian tahun 2014 -2016	(3)
Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan tahun 2014-2016	(1)
<b>Jumlah sampel</b>	<b>10</b>
<b>Jumlah observasi (10x3 tahun)</b>	<b>30</b>

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), max (tertinggi), min (terendah) dan standard deviation (penyimpangan data dari rata - rata). Variabel penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil statistic deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat dari table 4.2 yang diolah menggunakan computer program SPSS V20.

**Tabel 4.2.1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	30	.00	.41	.0283	.08037
Profitabilitas	30	.02	1.32	.1504	.23932
Kebijakan Deviden	30	.05	4.92	.4750	.89019
Kebijakan Hutang	30	.21	3.03	1.1469	.54935
Kepemilikan Manajerial	30	.01	1.46	.1535	.27106
Likuiditas	30	.51	4.84	1.9341	.94363
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai minimum pada variable nilai perusahaan. diketahui 0,00 dan nilai maksimum .41. Nilai rata-rata sebesar ,0283 dengan standar deviasi sebesar,08037 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasi nilai perusahaan pada tahun 2014 bernilai 0.00 mengalami peningkatan sebesar .41 pada tahun 2016.

## **2. Profitabilitas**

Nilai minimum pada variable *profitabilitas*. diketahui 0,02 dan nilai maksimum 1.32. Nilai rata-rata sebesar ,1504 dengan standar deviasi sebesar ,23932 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam *profitabilitas*. Hal ini mengidentifikasi *profitabilitas* pada tahun 2014 bernilai 0.02 mengalami peningkatan sebesar 1.30 pada tahun 2016.

## **3. Kebijakan Dividen**

Nilai minimum pada variable kebijakan dividen. diketahui 0,05 dan nilai maksimum 4.92. Nilai rata-rata sebesar ,4750 dengan standar deviasi sebesar ,89019 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam kebijakan dividen. Hal ini mengidentifikasi kebijakan dividen pada tahun 2014 bernilai 0.05 mengalami peningkatan sebesar 4.48 pada tahun 2016.

## **4. Kebijakan Hutang**

Nilai minimum pada variable kebijakan hutang. diketahui 0,05 dan nilai maksimum 4.92. Nilai rata-rata sebesar ,4750 dengan standar deviasi sebesar ,89019 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam kebijakan hutang. Hal ini mengidentifikasi kebijakan hutang pada tahun 2014 bernilai 0.05 mengalami peningkatan sebesar 4.48 pada tahun 2016.

## **5. Kepemilikan Manajerial**

Nilai minimum pada variable kepemilikan manajerial. diketahui 0,01 dan nilai maksimum 1.46. Nilai rata-rata sebesar ,1535 dengan standar deviasi sebesar ,27106 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam kepemilikan saham. Hal ini mengidentifikasi kepemilikan saham pada tahun 2014 bernilai 0.01 mengalami peningkatan sebesar 1.46 pada tahun 2016.

## **6. Likuiditas**

Nilai minimum pada variable rasio likuiditas. diketahui 0,51 dan nilai maksimum 4.84. Nilai rata-rata sebesar 1,9341 dengan standar deviasi sebesar , 94363 dapat diartikan adanya varian yang terdapat dalam rasio likuiditas. Hal ini mengidentifikasi rasio likuiditas pada tahun 2014 bernilai 0.51 mengalami peningkatan sebesar 4.33 pada tahun 2016.

## 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

### 4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada penelitian ini penulis menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, dan dibantu dengan program SPSS 20. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut. Rumusan hipotesis :

Apabila  $Sig < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak ( Distribusi sample tidak normal )

Apabila  $Sig > 0,05$  maka  $H_0$  diterima ( Distribusi sample normal )

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.05191616
	Absolute	.128
Most Extreme Differences	Positive	.128
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		.703
Asymp. Sig. (2-tailed)		.706

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,706 dan nilai *Asymp Sig* 0,706 > alpha 0,05. Dari hasil

tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametik.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan membandingkan antara koefisien determinasi simultan dengan determinasi antar variabel. Selain cara tersebut getala multikolinieritas dapat juga diketahui dengan menggunakan VIF. Pengujian multikolinieritas dilakukan melalui program SPSS 20.0. Prosedur Pengujian :

- a) Jika nilai VIF > 10.00 maka ada gejala multikolinieritas  
Jika nilai VIF < 10.00 maka tidak ada gejala multikolinieritas
- b) Jika Nilai Tolerance < 0,1 maka ada gejala multikolinieritas  
Jika Nilai Tolerance > 0,1 maka tidak ada gejala multikolinieritas

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Profitabilitas	.941	1.062
Kebijakan Deviden	.982	1.019
Kebijakan Hutang	.398	2.513
Kepemilikan Manajerial	.973	1.028
Likuiditas	.396	2.523

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan keseluruhan nilai *Tolerance* variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan di atas

0,10 ( $>0,10$ ). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan nilai keseluruhan variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan di bawah 10 ( $\leq 10$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model persamaan substruktur tidak mengalami gangguan multikolinearitas (Ghozali, 2013: 106).

#### 4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Diagnosa tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara  $dU < dw < 4-dU$  (Ghozali, 2013). Hasil uji autokolerasi dijelaskan dalam table 4.5 sebagai berikut.

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokolerasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.583 <sup>a</sup>	.339	.282	.18507	1.929

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan saham, Leverage, Ukuran Perusahaan, Asimetri Informasi, Keuntungan selisih Nilai Wajar

b. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson serentak yaitu sebesar 1,929, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5 % dan jumlah sampel 30, jumlah variabel bebas 5. Maka pada table durbin Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut :

**Tabel 4.6 Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond**

K = 5		
N	Dl	dU

44	1.027	1.850
----	-------	-------

Sumber : hasil pengolahan table *Durbin- Watson*

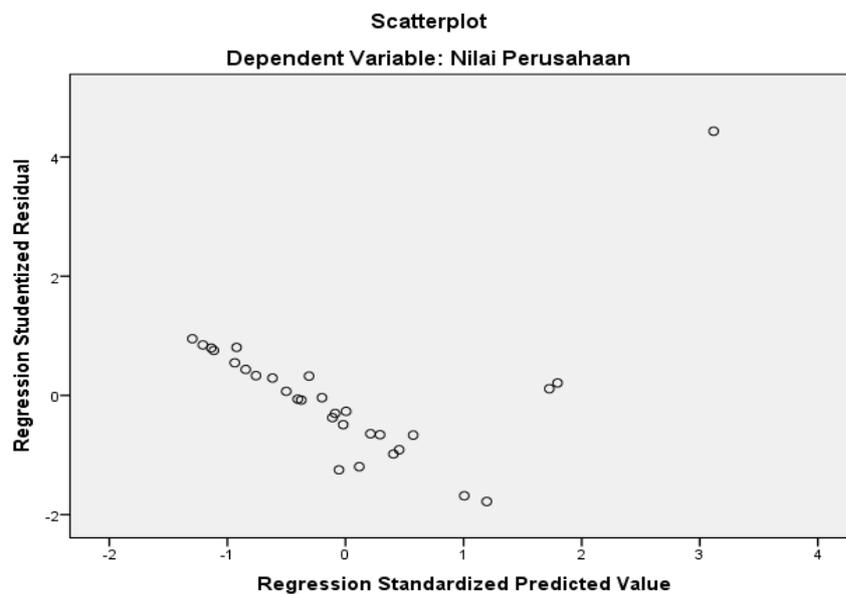
Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai DW lebih besar dari batas atas dU 1.850 serta lebih kecil dari  $(4-dU = 2.150)$ ,  $dU < dw < 4-du$  sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi ini tidak terdapat autokolerasi (Ghozali, 2013).

#### 4.2.2.4 Uji Heterokedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya uji Glesjer (Ghozali,2013).

**Tabel 4.7**

#### Uji Heterokedasitas



Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas terlihat hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari signifikansi 0,05 (>5%) maka  $H_0$  diterima.  $H_0$  yang menyatakan tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan residual. Hasil pengujian hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa model persamaan substruktur data yang diperoleh tidak terdapat adanya heteroskedastisitas (Ghozali 2013 : 139).

#### 4.2.2.5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.8**  
**Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.197	.067		-2.924	.007		
1 Profitabilitas	.053	.046	.157	1.154	.260	.941	1.062
Kebijakan Deviden	.021	.012	.231	1.737	.095	.982	1.019
Kebijakan Hutang	.042	.031	.285	1.362	.186	.398	2.513
Kepemilikan Manajerial	.042	.040	.142	1.062	.299	.973	1.028
Likuiditas	.079	.018	.928	4.430	.000	.396	2.523

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.8 diatas didapatkan hasil nilai *Coefficients* adalah untuk melihat persamaan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dengan statistik t untuk masing-masing variabel independent (Ghozali, 2013).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

a. Terlihat bahwa konstanta  $a = -0.197$  dan koefisien  $b_1 = 0,053$   $b_2 = 0,021$ ,  $b_3 = 0,042$ ,  $b_4 = 0.042$  dan  $b_5 = 0.079$  sehingga persamaan regresi menjadi :

$$Y = -0.197 (a) + 0.021 (X_1) + 0.053 (X_2) + 0.042 (X_3) + 0.042 (X_4) + 0.079 (X_5) + e$$

Keterangan :

a :konstanta

$b_1$  : *profitabilitas*

$b_2$  : kebijakan dividen

$b_3$  : kebijakan hutang

$b_4$  : kepemilikan manajerial

$b_5$  : rasio likuiditas

e : *standart error*

b. Koefisien regresi untuk *profitabilitas* ( $X_1$ )= 0,053 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan *profitabilitas* maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,053 .

c. Koefisien regresi untuk kebijakan dividen ( $X_2$ )= 0,021 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kebijakan dividen maka akan menaikkan nilai perusahaan 0,021.

d. Koefisien regresi untuk kebijakan hutang ( $X_3$ )= 0,042 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kebijakan hutang maka akan menaikkan nilai perusahaan 0,042.

- e. Koefisien regresi untuk kepemilikan manajerial ( $X_4$ )= 0.042 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kepemilikan saham maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,042.
- f. Koefisien regresi untuk rasio likuiditas ( $X_5$ )= 0.079 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan rasio likuiditas maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,079.

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Hasil Persamaan Regresi (Uji Determinasi $R^2$ )

Uji  $R^2$  pada intinya mengatur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana  $R^2$  nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ , semakin besar  $R^2$  maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas, dengan kata lain model tersebut dianggap baik (Ghozali, 2013). Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut :

**Tabel 4.9**

**Uji Determinasi  $R^2$   
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 <sup>a</sup>	.583	.496	.05707	1.451

a. Predictors: (Constant), Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan pada tabel diatas diperoleh angka R sebesar 0,763 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu sebesar 76.3% yang dapat ditarik kesimpulan bahwa kemampuan varians variabel terikat cukup tinggi. Adjusted R square ( $R^2$ ) diperoleh nilai sebesar 0,583 berarti 58,3% nilai perusahaan di pengaruhi oleh *profitabilitas*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan saham dan rasio likuiditas (Ghozali, 2013).

### 4.3.2 Hasil Uji F

Pengujian dilakukan untuk menjawab model kelayakan hipotesis penelitian. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05 hasil dari SPSS yang diperoleh, apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau dengan signifikan (Sig)  $< 0,05$  maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  apabila signifikan (Sig)  $> 0,05$  maka model dinyatakan tidak layak digunakan.

**Tabel 4.10**  
**Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.109	5	.022	6.704	.000 <sup>b</sup>
Residual	.078	24	.003		
Total	.187	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Dari uji Anova atau Uji F pada tabel 4.10 diatas, variabel rasio likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, *profitabilitas*, kebijakan hutang menghasilkan nilai F hitung  $6,704 > 2,56$  dengan nilai perusahaan signifikansi yang menunjukkan  $0,000 < 0,05$ . Nilai perusahaan pengujian yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini layak dan pembahasannya dilanjutkan dengan model uji T.

### 4.3.3 Uji T

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Dengan tingkat signifikansi 5%, sebagai berikut:

- a. Bila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variable dependen.
- b. Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.11**

**Uji T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.
(Constant)	-2.924	.007
Profitabilitas	1.154	.260
Kebijakan Deviden	1.737	.095
Kebijakan Hutang	1.362	.186
Kepemilikan Saham	1.062	.299
Rasio Likuiditas	4.430	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2018)

Berdasarkan hasil penelitian uji t yang dilihat pada tabel coefficients dapat diketahui bahwa variabel *profitabilitas* mempunyai nilai signifikan t hitung sebesar 1,154 lebih rendah dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 1,701 ( $1,154 < 1,701$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 1 ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian uji t yang dilihat pada tabel coefficients dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen mempunyai signifikan t hitung sebesar 1,737 lebih tinggi dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 1,701 ( $1,737 > 1,701$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 2 ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian uji t yang dilihat pada tabel coefficients dapat diketahui bahwa variabel kebijakan hutang mempunyai signifikan t hitung sebesar 1,362 lebih rendah dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 1,701 ( $1,362 < 1,701$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 3 ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian uji t yang dilihat pada tabel coefficients dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai signifikan t hitung sebesar 1,062 lebih rendah dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 1,701 ( $1,062 < 1,701$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 4 ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian uji t yang dilihat pada tabel coefficients dapat diketahui bahwa variabel rasio likuiditas mempunyai signifikan t hitung sebesar 4,430 lebih rendah dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 1,701 ( $4,430 < 1,701$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 5 diterima.

## **4.4 Pembahasan**

### **4.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Return on asset merupakan salah satu rasio *profitabilitas* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam

persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain sehingga menurunkan *profitabilitas* perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (Jusriani, 2013) yang menunjukkan terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dalam pembayaran dividen merupakan hal yang rumit pada suatu perusahaan, karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan sendiri.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (Jusriani, 2013) yang menunjukkan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.3 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Hutang diukur menggunakan proxy *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kelompok dalam rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan hutang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan hutang yang hati-hati. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Jusriani, 2013) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal terkait dengan perusahaan. Dengan mempertimbangkan pajak maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula (Jusriani, 2013).

#### **4.4.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan mengindikasikan pertumbuhan suatu perusahaan cenderung tinggi. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Wijaya *Etc*, 2013). Yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan.