

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS DATA

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2015-2019 sebagai populasi penelitian. Pada awalnya jumlah data yang di uji sebanyak 604 diantaranya 329 perusahaan yang membagi dividen dan 275 perusahaan yang tidak membagi dividen. Kemudian tereduksi menjadi 280 data yang diantaranya 192 perusahaan yang membagi dividen dan 88 perusahaan yang tidak membagi dividen. Hal tersebut dilakukan guna kepentingan normalitas data. Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif pada perusahaan yang membagi dividen dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif Perusahaan yang Membagi Dividen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	192	,16707	3,49397	1,0569667	,65233817
ROA	192	-,01789	,22617	,0585168	,04570203
QR	192	,22094	7,83688	1,7234353	1,54084190
DAR	192	,07074	,81972	,3930355	,18415604
TATO	192	,31386	3,10476	,9868741	,42745536
Valid N (listwise)	192				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan data dari tabel 4.1, memberikan informasi mengenai jumlah sampel penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar

deviasi (*standard deviation*) terhadap perusahaan yang membagi dividen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang dihitung dengan rumus harga per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham mempunyai nilai minimum sebesar 0,16707 dari perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk. pada tahun 2015, nilai maksimum sebesar 3,49397 dari perusahaan Selamat Sempurna Tbk. pada tahun 2018, dan *standard deviation* sebesar 0,65233817. *Mean* (rata-rata) dari variabel nilai perusahaan sebesar 1,0569667, yang berarti secara rata-rata setiap saham memiliki harga pasar 1,0569667 kali dari nilai bukunya.

Variabel profitabilitas pada penelitian ini yang dihitung dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aset memiliki total data yang diteliti sebanyak 192 perusahaan yang membagi dividen diketahui memiliki nilai minimum sebesar -0,01789 dari perusahaan Gajah Tunggal Tbk. di tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,22617 dari perusahaan Selamat Sempurna Tbk. pada tahun 2018, serta standar deviasi sebesar 0,04570203. Rata-rata yang dimiliki variabel profitabilitas sebesar 0,0585168, yang berarti secara rata-rata setiap rupiah dana yang terdapat dalam total aset menghasilkan 5,85168% laba bersih.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel likuiditas dengan menggunakan proksi *Quick Ratio* (QR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,22094 dari perusahaan Gudang Garam Tbk. Pada tahun 2015, nilai maksimum yang dimiliki sebesar 7,83688 dari perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. di tahun 2015, dan standar deviasi sebesar 1,54084190. Diketahui rata-rata yang

dimiliki variabel likuiditas sebesar 1,7234353. Berdasarkan rumus yang digunakan untuk menghitung *Quick Ratio* (QR) yakni aset lancar yang dikurangi dengan persediaan lalu dibagi dengan liabilitas jangka pendek, maka nilai rata-rata tersebut memiliki arti bahwa secara rata-rata setiap rupiah dana yang terdapat dalam aset lancar diluar persediaan yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi 1,7234353 kali hutang lancar.

Untuk variabel solvabilitas yang dihitung menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan rumus total liabilitas dibagi dengan total aset, memiliki total sampel sebanyak 192 perusahaan yang membagi dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,07074 dari perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. pada tahun 2015, nilai maksimum sebesar 0,81972 dari perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk. pada tahun 2015, dan standar deviasi sebesar 0,18415604. Rata-rata yang dimiliki variabel solvabilitas sebesar 0,3930355 yang berarti secara rata-rata setiap 39,30355% aset dibiayai dari liabilitas jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.1, dapat dilihat bahwa variabel aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO) dengan rumus penjualan bersih dibagi dengan total aset, mempunyai nilai minimum sebesar 0,31386 dari perusahaan Aneka Gas Industri Tbk. di tahun 2019, nilai maksimum sebesar 3,10476 dari perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. di tahun 2018, dan standar deviasi sebesar 0,42745536. Rata-rata variabel aktivitas dari 192

perusahaan yang membagi dividen sebesar 0,9868741 yang berarti secara rata-rata setiap rupiah dari penjualan bersih dihasilkan dari 0,9868741 kali aset.

Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif pada perusahaan yang tidak membagi dividen:

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	88	,05472	1,50430	,4125313	,21694365
ROA	88	-,27917	,13392	,0016542	,05371584
QR	88	,16250	5,14542	1,1168386	1,06498863
DAR	88	,09293	,93627	,5144411	,21382100
TATO	88	,20551	1,78275	,8196628	,39242974
Valid N (listwise)	88				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Tabel di atas merupakan hasil statistik deskriptif pada perusahaan yang tidak membagi dividen. Berdasarkan tabel 4.2, *Price to Book Value* (PBV) dihitung dengan rumus harga per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham mempunyai nilai minimum sebesar 0,5472 dari perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk. di tahun 2019, nilai maksimum sebesar 1,50430 dari perusahaan Saranacentral Bajatarna Tbk. pada tahun 2019 dan *standard deviation* sebesar 0,21694365. *Mean* (rata-rata) yang dihasilkan sebesar 0,4125313, yang berarti secara rata-rata setiap saham memiliki harga pasar 0,4125313 kali dari nilai bukunya.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus laba bersih dibagi

total aset, mempunyai nilai minimum sebesar -0,27917 dari perusahaan Intikeramik Alamasri industri Tbk. di tahun 2015, nilai maksimum sebesar 0,13392 dari perusahaan Champion Pacific Indonesia Tbk. di tahun 2015, dan standar deviasi sebesar 0,05371584. Rata-rata yang dimiliki variabel profitabilitas sebesar 0,0016542 yang berarti secara rata-rata setiap rupiah dana yang terdapat dalam total aset menghasilkan 0,16542% laba bersih.

Variabel likuiditas dihitung dengan menggunakan rumus dari *Quick Ratio* (QR), yakni aset lancar yang dikurangi dengan persediaan kemudian dibagi dengan liabilitas jangka pendek. Penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar -0,16250 dari perusahaan Sunson Textile Manufacturer Tbk. pada tahun 2015, nilai maksimum sebesar 5,14542 dari perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2018, dan standar deviasi sebesar 1,06498863. Rata-rata yang dimiliki variabel likuiditas sebesar 1,1168386. Nilai rata-rata rasio likuiditas memiliki arti bahwa secara rata-rata setiap rupiah dana yang terdapat dalam aset lancar diluar persediaan yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi 1,1168386 kali hutang lancar.

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa variabel solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,09293 dari perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. di tahun 2018, nilai maksimum sebesar 0,93627 dari perusahaan Asia Pacific Investama Tbk. di tahun 2018, dan standar deviasi sebesar 0,21382100. Rata-rata yang dimiliki variabel solvabilitas dengan total data penelitian sebanyak 88 perusahaan yang tidak

membagi dividen sebesar 0,5144411. Berdasarkan rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* (DAR) yaitu total liabilitas dibagi total aset, maka rata-rata tersebut memiliki arti bahwa secara rata-rata setiap 51,44411% aset dibiayai dari liabilitas jangka panjang perusahaan.

Untuk variabel aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO) dengan rumus penjualan bersih dibagi total aset, dengan sampel penelitian sebanyak 88 perusahaan yang tidak membagi dividen mempunyai nilai minimum sebesar 0,20551 dari perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk. pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 1,78275 dari Kedawung Setia Industrial Tbk. pada tahun 2019, dan standar deviasi sebesar 0,39242974. Rata-rata yang dimiliki variabel aktivitas sebesar 0,8196628 yang berarti secara rata-rata setiap rupiah penjualan bersih dihasilkan dari 0,8196628 kali aset.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Tahap yang dilakukan sebelum melakukan analisis regresi berganda, yaitu melakukan uji asumsi klasik dan data penelitian yang di uji harus memiliki hasil yang terpenuhi. Pada penelitian ini, akan menggunakan empat uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut dibawah ini hasil dari pengujian asumsi klasik:

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan oleh peneliti untuk menguji apakah variabel independen, variabel dependen, atau kedua variabel berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui hal tersebut, maka akan memakai pengujian *Kolmogorov Smirnov*. Hasil penelitian dapat dikatakan terdistribusi normal jika nilai $p > 0,05$ (signifikansi $> 0,05$). Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian pada perusahaan yang membagi dividen dan yang tidak membagi dividen.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Awal Perusahaan yang Membagi Dividen

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,411	329	,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.3, memperlihatkan bahwa hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan mempunyai nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,000. Dari hasil uji tersebut, menjelaskan bahwa data pada penelitian ini belum terdistribusi normal karena mempunyai nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Dikarenakan data tidak terdistribusi normal, maka dilakukan penghapusan data ekstrim agar data pada penelitian ini berdistribusi normal. Untuk itu, terlebih dahulu dilakukan seleksi manual dengan menyortir data tertinggi dan data terendah terhadap seluruh variabel. Kemudian dilakukan pengujian kembali dengan menggunakan uji residual, sehingga ditemukan data akhir sebanyak 192 sampel. Pengujian selanjutnya akan menggunakan data sebanyak 192 perusahaan yang membagi dividen dari tahun 2015-2019.

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Akhir Perusahaan yang Membagi Dividen

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,063	192	,058

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.4, menunjukkan bahwa hasil dari uji normalitas yang dilakukan mempunyai nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,058, sehingga dapat dijelaskan bahwa data penelitian ini telah terdistribusi normal dikarenakan mempunyai nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas Awal Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,349	275	,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Dilihat dari tabel 4.5, bahwa hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan mempunyai nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,000. Untuk itu, data pada penelitian ini belum terdistribusi normal dikarenakan mempunyai nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, sehingga peneliti melakukan penghapusan data yang tidak normal (*outlier*) secara ekstrim agar data pada penelitian ini berdistribusi normal. Terlebih dahulu dilakukan seleksi manual dengan menyortir data tertinggi dan data terendah terhadap seluruh variabel. Kemudian dilakukan pengujian kembali dengan menggunakan uji residual, sehingga ditemukan data akhir sebanyak 88 sampel. Pengujian selanjutnya akan

menggunakan data sebanyak 88 perusahaan yang membagi dividen dari tahun 2015-2019.

Tabel 4.6

Hasil Uji Normalitas Akhir Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,074	88	,200 [*]

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.6, dapat menjelaskan bahwa hasil dari uji normalitas pada penelitian ini mempunyai nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,200 yang telah menunjukkan bahwa data penelitian ini telah terdistribusi normal dikarenakan mempunyai nilai signifikansi yang lebih dari 0,05.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Peneliti menggunakan uji ini untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2013). Untuk dapat mengetahui apakah hal tersebut terjadi atau tidak pada penelitian, dapat menggunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil dari penelitian dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas, jika nilai VIF yang didapatkan pada hasil uji multikolinearitas kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* kurang dari 1.

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan yang Membagi Dividen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,588	,148		3,965	,000		
ROA	13,486	,781	,945	17,272	,000	,647	1,547
QR	-,070	,027	-,166	-2,625	,009	,484	2,067
DAR	,402	,216	,114	1,863	,064	,521	1,921
TATO	-,362	,072	-,237	-5,012	,000	,864	1,158

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Hasil uji multikolinearitas dari Tabel 4.7, memperlihatkan hasil uji multikolinearitas dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) setiap variabel independen kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* setiap independen kurang dari 1. Dengan demikian data pada penelitian ini dikatakan bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.8

Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,076	,086		-,885	,379		
ROA	-,327	,408	-,081	-,801	,425	,722	1,384
QR	,049	,024	,243	2,029	,046	,516	1,940
DAR	,466	,133	,459	3,503	,001	,429	2,329
TATO	,237	,055	,428	4,333	,000	,754	1,325

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Dilihat dari tabel 4.8 menjelaskan bahwa hasil dari uji multikolinearitas yang telah dilakukan memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada setiap variabel independen kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* setiap independen kurang dari 1. Sehingga data pada penelitian ini dikatakan bebas dari multikolinearitas.

4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji ini berguna untuk menguji apakah ada korelasi atau tidak antar variabel penelitian baik positif maupun negatif (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui hal tersebut, dapat ditinjau dengan menggunakan Uji Durbin-Watson. Adapun hasil dari penelitian ini dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai Durbin-Watson terletak antara $dU < DW < (4-dU)$.

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan yang Membagi Dividen

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,799 ^a	,638	,630	,39653554	2,029

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.9, hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dengan total sampel yang dipakai sebanyak 192 perusahaan yang membagi dividen dan jumlah variabel independen sebanyak 4 ($k=4$), sehingga nilai dU dan $4-dU$ masing-masing sebesar 1,8064 dan 2,1936. Pada hasil uji di atas, nilai uji Durbin-Watson sebesar 2,029 yang dimana masih termasuk batas antara dU (1,8064) dan $4-dU$ (2,1936), sehingga, data pada penelitian ini dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,623 ^a	,388	,358	,17381068	1,932

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Dari tabel 4.10, hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dengan total sampel yang dipakai sebanyak 88 perusahaan yang tidak membagi dividen dan jumlah variabel independen sebanyak 4 ($k=4$), sehingga nilai dU dan 4-dU masing-masing sebesar 1,7493 dan 2,2507. Pada hasil uji di atas, nilai uji Durbin-Watson sebesar 1,932 yang dimana masih termasuk batas antara dU (1,7493) dan 4-dU (2,2507), yang artinya sampel pada penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residu satu pengamatan terhadap pengamatan lain (Ghozali, 2013). Dalam melakukan pengujian heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan uji Glejser. Untuk hasil pada penelitian ini, dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi simultannya lebih besar dari alpha 0,05 ($\text{sig.} > 0,05$).

Tabel 4.11

Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan yang Membagi Dividen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,274	,085		3,226	,001
ROA	,740	,447	,147	1,658	,099
QR	-,015	,015	-,102	-,997	,320
DAR	-,108	,123	-,087	-,878	,381
TATO	,069	,041	,128	1,679	,095

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.11, dapat dilihat hasil uji heteroskedastisitas dengan total sampel yang dipakai pada penelitian ini sebanyak 192 perusahaan Manufaktur yang membagi dividen. Hasil uji tersebut memperlihatkan tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas, dimana nilai signifikansi simultan setiap variabel lebih besar dari alpha 0,05 (sig. > 0,05).

Tabel 4.12

Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,060	,055		1,090	,279
ROA	,149	,263	,072	,567	,572
QR	,002	,016	,019	,128	,899
DAR	,074	,086	,142	,864	,390
TATO	,032	,035	,112	,903	,369

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Tabel 4.12 memperlihatkan hasil dari uji heteroskedastisitas dengan total sampel yang dipakai pada penelitian ini sebanyak 88 perusahaan manufaktur yang tidak membagi dividen. Berdasarkan hasil uji yang terdapat pada tabel 4.12, nilai signifikansi dari masing-masing variabel pada penelitian ini mempunyai nilai lebih besar dari 0,05. Untuk itu, data pada penelitian ini dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.2 Uji Model

Pada penelitian ini, uji statistik F bermanfaat untuk melakukan pengujian model. Pada pengujian ini dilakukan dengan melihat pada kolom bagian signifikansi dimana nilai sig < 0,05, yang berarti mampu sebagai model prediksi.

Tabel 4.13

Hasil Uji F Perusahaan yang Membagi Dividen

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	51,875	4	12,969	82,477	,000 ^b
Residual	29,404	187	,157		
Total	81,279	191			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), TATO, DAR, ROA, QR

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan dari tabel 4.15, memperlihatkan bahwa nilai signifikansi pada penelitian ini sebesar 0,000, sehingga nilai tersebut menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Untuk itu, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Tabel 4.14

Hasil Uji F Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,587	4	,397	13,134	,000 ^b
Residual	2,507	83	,030		
Total	4,095	87			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), TATO, QR, ROA, DAR

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Tabel 4.16, memperlihatkan bahwa nilai signifikansi pada penelitian ini sebesar 0,000, sehingga nilai tersebut menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Untuk itu, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh

secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Berikut dibawah ini merupakan hasil uji koefisien determinasi dari data yang digunakan pada penelitian ini:

Tabel 4.15

Hasil Koefisien Determinasi Perusahaan yang Membagi Dividen

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,799 ^a	,638	,630	,39653554

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi pada tabel 4.13, nilai dari *adjusted R square* sebesar 0,630 atau 63% yang artinya sebesar 63% variabel independen penelitian ini dapat menjelaskan 63% variasi nilai pada perusahaan yang membagikan dividen, sedangkan sisanya sebesar 37% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 4.16

Hasil Koefisien Determinasi Perusahaan Tidak Membagi Dividen

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,623 ^a	,388	,358	,17381068

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Hasil dari tabel 4.14, menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,358 atau 35,8%, yang artinya sebesar 35,8% variabel independen penelitian ini dapat menjelaskan 35,8% variasi nilai pada perusahaan yang tidak membagi dividen, sedangkan sisanya 64,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar yang digunakan pada penelitian ini.

4.2.2.1 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, uji t digunakan untuk mengetahui besarnya variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat jika nilai signifikansi $< 0,05$. Untuk itu, dapat dikatakan bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.17

Hasil Uji Hipotesis

	Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
Perusahaan Bagi Dividen	ROA	13,486	17,272	,000	Diterima
	QR	-,070	-2,625	,009	Ditolak
	DAR	,402	1,863	,064	Ditolak
	TATO	-,362	-5,012	,000	Ditolak
Perusahaan Tidak Bagi Dividen	ROA	-,327	-,801	,425	Ditolak
	QR	,049	2,029	,046	Diterima
	DAR	,466	3,503	,001	Ditolak
	TATO	,237	4,333	,000	Diterima

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Tabel di atas merupakan hasil uji hipotesis dari pengujian regresi berganda berdasarkan data yang digunakan pada penelitian ini. Berdasarkan tabel di atas, berikut hasil analisis dari setiap variabel independen:

1. Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen

Berdasarkan tabel 4.17, variabel profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROA (*Return on Assets*) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang

membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi menunjukkan angka positif 13,486 yang artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang bersifat positif. Hasil tersebut menyatakan bahwa semakin meningkatnya rasio profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sejalan dengan meningkatnya laba yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, hipotesis (H_{1a}) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Sianturi (2020), Putra dan Lestari (2016), serta Rinnaya, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan mempunyai pengaruh dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham. Pembagian dividen dilakukan pada saat perusahaan mendapatkan laba yang tinggi. Apabila rasio profitabilitas perusahaan semakin tinggi, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi (Puspitaningtyas, Prakoso, dan Masruroh, 2019). Dengan demikian, semakin meningkatnya rasio profitabilitas, maka nilai perusahaan yang membagi dividen juga akan meningkat.

2. Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.17, diperoleh variabel profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROA (*Return on Assets*) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,425 yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Hal

tersebut memperlihatkan bahwa tinggi-rendahnya rasio profitabilitas tidak mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis (H_{1b}) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen **ditolak**.

Hasil dari penelitian di atas didukung hasil analisis uji beda nilai perusahaan yang tidak membagi dividen antara perusahaan yang memiliki profitabilitas bernilai rendah dan profitabilitas bernilai tinggi. Dari 88 sampel perusahaan yang tidak membagi dividen, terdapat 28 perusahaan dengan profitabilitas rendah dan 60 perusahaan dengan profitabilitas tinggi. Setelah dilakukan uji beda yang terdapat pada lampiran 8, ditemukan nilai sig. F sebesar 0,363. Menurut Gozali (2013) apabila nilai sig. F > 0,05, maka hasil dari uji beda t-test memakai nilai *equal variance assumed*. Berdasarkan dari hasil uji yang telah dijalankan, terlihat bahwa nilai signifikansi *equal variance assumed* sebesar 0,809. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan perbedaan nilai perusahaan yang tidak membagi dividen antara perusahaan yang memiliki profitabilitas bernilai rendah dan profitabilitas bernilai tinggi, dikarenakan memiliki nilai signifikansi uji beda $0,809 > 0,05$. Hasil analisis tersebut membenarkan hasil penelitian awal, yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan yang tidak membagi dividen karena setelah melakukan analisis uji beda terbukti tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan yang tidak membagi dividen antara perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas rendah dan nilai profitabilitas tinggi.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Oktrima (2017), Rahayu dan Bida Sari (2018), serta Tiana dan Triyonowati

(2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba biasanya akan melakukan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya dengan tujuan untuk menjaga loyalitas pemegang saham. Namun jika perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tidak dapat melakukan pembagian dividen, karena deviden yang akan dibagikan berasal dari laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Namun kondisi ini tidak berlaku bagi perusahaan yang tidak membagi dividen. Besar kecilnya jumlah laba yang diterima perusahaan tidak akan berpengaruh pada pembagian dividen apabila perusahaan tidak memutuskan untuk melakukan pembagian dividen. Perusahaan yang tidak membagi dividen, walaupun memperoleh laba dalam jumlah besar tetap akan menggunakan labanya untuk tujuan lain seperti berinvestasi atau melakukan pembayaran hutang. Dengan demikian profitabilitas perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagi dividen tidak berpengaruh terhadap besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan. Berdasarkan penelitian tersebut menandakan bahwa baik perusahaan dengan rasio profitabilitas rendah maupun tinggi, tidak berdampak atau tidak membawa perubahan terhadap nilai pada perusahaan yang tidak membagi dividen. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan, tetapi perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk berinvestasi atau melakukan pembayaran hutang, sehingga profitabilitas tidak mempengaruhi minat investor untuk membuat keputusan berinvestasi di perusahaan dan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dikarenakan terdapat perbedaan pada hasil uji t pada rasio profitabilitas perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen, sehingga peneliti akan menjelaskan perbedaan hasil uji rasio profitabilitas terhadap perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen. Menurut Yulianti dan Nurhasanah (2013), apabila perusahaan sanggup untuk membagi dan meningkatkan dividen secara seimbang, maka hal tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi para investor bahwa manajemen meramalkan suatu laba yang baik di masa depan. Perusahaan yang membagi dividen memiliki rasio profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen dilakukan pada saat perusahaan mendapatkan laba yang tinggi. Apabila rasio profitabilitas perusahaan semakin tinggi, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi (Puspitaningtyas, Prakoso, dan Masrurroh, 2019). Namun, ketika perusahaan tidak membagikan dividen, maka rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dinyatakan berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.17. Baik perusahaan dengan rasio profitabilitas rendah maupun tinggi, tidak berdampak atau tidak membawa perubahan terhadap nilai pada perusahaan yang tidak membagi dividen. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan, tetapi perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba di tahan dan tidak dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga profitabilitas tidak mempengaruhi minat investor untuk membuat keputusan berinvestasi di perusahaan dan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan pada tabel 4.17, didapatkan bahwa variabel likuiditas yang dihitung dengan menggunakan QR (*Quick Ratio*) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,009 yang artinya likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi memperlihatkan angka negatif 0,070 yang berarti variabel likuiditas mempunyai pengaruh bersifat negatif, sehingga hal tersebut menyatakan bahwa apabila nilai rasio likuiditas semakin meningkat, maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Untuk itu, hipotesis (H_{2a}) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen **ditolak**.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Stiyarini (2016), Astutik (2017), dan Oktrima (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas merupakan indikator tentang kesanggupan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan memakai aset lancar yang tersedia tanpa persediaan. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.17, menunjukkan bahwa rasio likuiditas, dalam hal ini *Quick Ratio*, tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen karena dividen tidak ditentukan berdasarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, melainkan ditentukan oleh laba yang diterima perusahaan. Semakin besar rasio likuiditas tidak menjamin perusahaan juga memiliki laba yang tinggi, sehingga rasio likuiditas tidak berhubungan

dengan keputusan untuk membagi dividen. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan belum mampu menekan biaya-biaya operasionalnya, sehingga walaupun memiliki pendapatan (kas dan piutang) yang tinggi, namun laba perusahaan rendah sehingga perusahaan bisa memutuskan untuk membagi dividen dalam jumlah kecil. Sebaliknya apabila rasio likuiditas rendah, perusahaan bisa saja memiliki laba yang tinggi karena mampu mengelola biaya dengan baik. Dengan demikian besar kecilnya rasio likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan yang membagi dividen karena pembagian dividen ditentukan berdasarkan laba yang diterima.

4. Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.17, variabel likuiditas yang dihitung dengan menggunakan QR (*Quick Ratio*) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,046 yang artinya likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi memperlihatkan angka positif 0,049 yang berarti variabel likuiditas mempunyai pengaruh bersifat positif, sehingga hasil tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka nilai perusahaan yang tidak membagi dividen juga ikut meningkat. Untuk itu, hipotesis (H_{2b}) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Anzlina dan Rustam (2013), Savitri (2017), Putra dan Lestari (2016) yang

menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya likuiditas dapat memperlihatkan dana perusahaan yang tersedia guna membiayai operasi perusahaan dan investasi, sehingga pemahaman investor terhadap kinerja perusahaan semakin baik. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar, sehingga terlebih dahulu perusahaan memakai dana internalnya untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternalnya melalui hutang. Hal itu bisa meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham perusahaan, maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan yang tidak membagi dividen.

Terdapat perbedaan hasil uji t pada rasio likuiditas untuk perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen, sehingga peneliti menjelaskan perbedaan hasil uji rasio likuiditas terhadap perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen. Perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham mempunyai rasio likuiditas yang berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.17, menunjukkan bahwa baik perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi maupun rendah, tidak akan berdampak terhadap nilai pada perusahaan yang membagi dividen. Hal tersebut terjadi karena dividen tidak ditentukan berdasarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, melainkan ditentukan oleh laba yang diterima perusahaan. Semakin besar rasio likuiditas tidak menjamin perusahaan juga memiliki laba yang tinggi, sehingga rasio likuiditas tidak berhubungan dengan keputusan untuk membagi dividen. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan

belum mampu menekan biaya-biaya operasionalnya, sehingga walaupun memiliki pendapatan (kas dan piutang) yang tinggi, namun laba perusahaan rendah sehingga perusahaan bisa memutuskan untuk membagi dividen dalam jumlah kecil. Sebaliknya apabila rasio likuiditas rendah, perusahaan bisa saja memiliki laba yang tinggi karena mampu mengelola biaya dengan baik. Dengan demikian besar kecilnya rasio likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan yang membagi dividen karena pembagian dividen ditentukan berdasarkan laba yang diterima. Namun, ketika perusahaan tidak membagikan dividennya kepada para pemegang saham, rasio likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dinyatakan berdasarkan hasil dari penelitian pada tabel 4.17, yang dimana meningkatnya nilai dari rasio likuiditas dapat menunjukkan dana perusahaan yang tersedia yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi, sehingga pemahaman investor terhadap kinerja perusahaan semakin baik.

5. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen

Hasil penelitian pada tabel 4.17 menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) mempunyai nilai signifikansi 0,064 yang artinya solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Hal tersebut memperlihatkan bahwa tinggi-rendahnya rasio solvabilitas tidak mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan yang membagi dividen. Untuk itu, hipotesis

(H_{3a}) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen **ditolak**.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil analisis uji beda nilai perusahaan yang membagi dividen antara perusahaan yang memiliki solvabilitas bernilai rendah dan solvabilitas bernilai tinggi. Dari 192 perusahaan yang membagi dividen, terdapat diantaranya 105 perusahaan dengan solvabilitas rendah dan 87 perusahaan dengan solvabilitas tinggi. Setelah dilakukan uji beda yang terdapat pada lampiran 8, besarnya nilai sig. F yaitu 0,044. Menurut Gozali (2013) jika nilai sig. F < 0,05, maka hasil analisis uji beda t-test memakai nilai *equal variance not assumed*. Berdasarkan hasil uji beda yang telah dilaksanakan, terlihat bahwa nilai signifikansi *equal variance not assumed* sebesar 0,058. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan yang membagi dividen antara perusahaan yang memiliki solvabilitas bernilai rendah dan solvabilitas bernilai tinggi, dikarenakan memiliki nilai signifikansi uji beda 0,058 > 0,05. Hasil uji beda tersebut menguatkan hasil penelitian awal, yakni solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai pada perusahaan yang membagi dividen karena setelah dilakukan uji beda terbukti tidak ditemukan adanya perbedaan nilai perusahaan yang membagi dividen antara perusahaan yang memiliki solvabilitas bernilai rendah dan solvabilitas bernilai tinggi.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Herawati (2013), Martikarini (2014), dan Astutik (2017) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.17, dapat dijelaskan bahwa tinggi rendahnya hutang tidak

mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memutuskan untuk membagi dividen tetap akan menyisihkan labanya untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, walaupun perusahaan memiliki hutang besar, perusahaan akan mencari sumber pendanaan lain untuk membiayai hutang tersebut dan tidak mengambil laba yang akan dibagikan sebagai dividen untuk membayar hutang. Oleh sebab itu rasio solvabilitas tidak mempengaruhi pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan ditentukan berdasarkan laba yang diperoleh, bukan berdasarkan besar kecilnya jumlah hutang. Jadi walaupun perusahaan memiliki hutang yang besar namun mampu menghasilkan laba yang tinggi maka perusahaan tetap dapat melakukan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga kebijakan dividen perusahaan juga tidak terpengaruh.

6. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.17, variabel solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) mempunyai nilai signifikansi 0,001 yang artinya solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi memperlihatkan angka positif 0,466 yang berarti variabel solvabilitas mempunyai pengaruh bersifat positif, sehingga hal tersebut menyatakan bahwa semakin meningkat nilai rasio solvabilitas, maka nilai perusahaan yang tidak membagi

dividen juga dapat meningkat. Untuk itu, hipotesis (H_{3b}) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen **ditolak**.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kurniasih, dkk (2012), Rudangga dan Sudiarta (2016), serta Rahayu dan Sari (2018) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa baik perusahaan dengan solvabilitas tinggi maupun rendah tidak akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen. Seperti telah dijelaskan sebelumnya, besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berdampak pada pembagian dividen. Perusahaan memutuskan untuk melakukan pembagian dividen ataupun tidak, ditentukan berdasarkan laba yang diterima perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba maka mampu melakukan pembagian dividen. Sebaliknya jika perusahaan rugi maka tidak dapat melakukan pembagian dividen. Perusahaan yang memperoleh laba pun dapat juga memutuskan untuk tidak membagi dividen karena berbagai alasan. Oleh karena itu rasio solvabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen, karena dividen ditentukan bukan berdasarkan hutang melainkan dari laba yang didapatkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang besar namun mampu menghasilkan laba yang tinggi maka perusahaan tetap dapat melakukan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya.

Setelah dilakukan uji t, ditemukan persamaan pada hasil uji rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen, yakni hasil

uji rasio solvabilitas terhadap perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen sama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Baik perusahaan dengan solvabilitas tinggi maupun rendah tidak akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berdampak pada pembagian dividen. Perusahaan memutuskan untuk melakukan pembagian dividen ataupun tidak, ditentukan berdasarkan laba yang diterima perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba maka mampu melakukan pembagian dividen. Sebaliknya jika perusahaan rugi maka tidak dapat melakukan pembagian dividen. Perusahaan yang memperoleh laba pun dapat juga memutuskan untuk tidak membagi dividen karena berbagai alasan. Oleh karena itu rasio solvabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen, karena dividen ditentukan bukan berdasarkan hutang melainkan dari laba yang didapatkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang besar namun mampu menghasilkan laba yang tinggi maka perusahaan tetap dapat melakukan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya.

7. Rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen

Berdasarkan tabel 4.17, variabel aktivitas pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan TATO (*Total Assets Turn Over*) mempunyai nilai signifikansi 0,000 yang artinya aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi memperlihatkan angka negatif 0,362 yang berarti variabel aktivitas mempunyai

pengaruh bersifat negatif, sehingga hal tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio aktivitas, maka nilai perusahaan yang membagi dividen akan semakin menurun. Dengan demikian, hipotesis (H_{4a}) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang membagi dividen **ditolak**.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astutik (2017), Tiana dan Triyonowati (2020), dan Sianturi (2020) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan rendah tingginya rasio aktivitas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu mampu mengelola semua aset atau sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat menentukan besarnya laba yang dapat diperoleh perusahaan. Apalagi jika sebagian besar total aset terdiri dari aset tetap. Oleh karena itu besar kecilnya rasio aktivitas suatu perusahaan, dalam hal ini TATO, tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen karena kebijakan dividen ditentukan berdasarkan laba yang diterima perusahaan. Sedangkan laba itu sendiri tidak dipengaruhi oleh jumlah total aset. Apalagi jika perusahaan sudah memutuskan untuk melakukan pembagian dividen, besar kecilnya total aset tidak akan menjadi bahan pertimbangan, melainkan perusahaan melihat dari besar kecilnya laba. Oleh karena itu rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

8. Rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan pada tabel 4.17, didapatkan bahwa rasio aktivitas pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan TATO (*Total Assets Turn Over*) mempunyai nilai signifikansi 0,000 yang artinya aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak membagi dividen pada tingkat signifikan 0,05. Nilai koefisien regresi memperlihatkan angka positif 0,237 yang berarti variabel aktivitas mempunyai pengaruh bersifat positif. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi nilai rasio aktivitas, maka nilai perusahaan yang tidak membagi dividen akan semakin meningkat. Untuk itu, hipotesis (H_{4b}) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pada perusahaan tidak yang membagi dividen **diterima**.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kurniasih, dkk (2012), Rinnaya, dkk (2016), dan Kurniasari (2017) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut pada periode yang diteliti, perusahaan-perusahaan manufaktur yang tidak membagi dividen telah efektif dalam menggunakan asetnya guna menghasilkan penjualan yang cukup tinggi. Dikarenakan penggunaan aset yang efektif, maka sedikit kemungkinan membuat perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai penjualan perusahaan. Hal tersebut dapat menghasilkan laba perusahaan yang tinggi. Karena perusahaan efektif dalam menggunakan asetnya, maka dapat menjadi acuan bagi para investor untuk membeli saham perusahaan. Dengan demikian, dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap

keefektifan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan bersih, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dikarenakan terdapat perbedaan pada hasil uji t pada rasio aktivitas perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen. Untuk itu, peneliti menjelaskan perbedaan hasil uji rasio aktivitas terhadap perusahaan yang membagi dan tidak membagi dividen berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini. Rasio aktivitas pada perusahaan yang membagi dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan rendah tingginya rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan rendah tingginya rasio aktivitas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu mampu mengelola semua aset atau sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat menentukan besarnya laba yang dapat diperoleh perusahaan. Apalagi jika sebagian besar total aset terdiri dari aset tetap. Oleh karena itu besar kecilnya rasio aktivitas suatu perusahaan, dalam hal ini TATO, tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen karena kebijakan dividen ditentukan berdasarkan laba yang diterima perusahaan. Sedangkan laba itu sendiri tidak dipengaruhi oleh jumlah total aset. Apalagi jika perusahaan sudah memutuskan untuk melakukan pembagian dividen, besar kecilnya total aset tidak akan menjadi bahan pertimbangan, melainkan perusahaan melihat dari besar kecilnya laba. Oleh karena itu rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Namun, untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen, rasio

aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan manufaktur yang tidak membagi dividen telah efektif dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang cukup tinggi. Karena penggunaan aset yang efektif, maka sedikit kemungkinan membuat perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai penjualannya, sehingga dapat menghasilkan laba perusahaan yang tinggi. Dikarenakan perusahaan efektif dalam menggunakan aset yang dimiliki, maka dapat menjadi acuan bagi para investor untuk membeli saham perusahaan. Dengan demikian, dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap keefektifan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan bersih.

