

## BAB IV

### Pembahasan

#### A. Gambaran Objek Penelitian.

Sampel pada penelitian yaitu data seluruh perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan pada tahun 2010-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data laporan tahunan perusahaan yang bergerak di industri manufaktur dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 yang di peroleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling yang dimana ada kriteria dalam memilih untuk jadikan sampel pada penelitian ini. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014
1	Perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di BEI pada periode 2010 sampai dengan 2014	106	107	121	153	143

2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen pada periode 2010 sampai dengan 2014	(61)	(56)	(64)	(92)	(87)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai data kepemilikan manajerial pada periode penelitian 2010 sampai dengan 2014	(29)	(35)	(36)	(38)	(35)
4	Perusahaan Manufaktur yang mempunyai data kepemilikan manejerial dan membagikan dividen	16	16	21	23	21
	Data untuk analisi					97

**Sumbe : Lampiran 2**

### **B. Analisis Data Deskriptif.**

Hasil pengujian statistic deskriptif menggambarkan jumlah pengamatan nilai minimum, nilai makasimum, nilai rata-rata dan nilai satandar devisiasi dari variabel dependen ke variabel independen. Hasil pengujian deskriptif penelitian ini dapat di lihat dalam tabel berikut ini :

**Tabel 4.2**

#### **Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
PBV	97	0,2811	8,2652	1,6988	1,3449

ROE	97	0,0012	0,4233	0,1462	0,0936
DPR	97	0,0007	1,8320	0,4370	0,3354
DER	97	0,1041	5,1524	0,8726	0,8635
MOWN	97	0,000003	0,2888	0,0449	0,0809

**Sumber : Lampiran 3**

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *price book value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 1,6988 dengan standar deviasi 1,3449. *Return of equity* (ROE) memiliki rata-rata 0,1462 dengan standar deviasi 0,0936. *Dividen payout ratio* (DPR) memiliki rata-rata 0,4370 dengan standar deviasi 0,3354. *Debt equity ratio* (DER) memiliki rata-rata 0,8726 dengan standar deviasi sebesar 0,8635. *Manager ownership* (MOWN) memiliki rata-rata sebesar 0.0449 dengan standar deviasi sebesar 0,0809.

### C. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.3**

#### **Regresi Linear Berganda**

	Koefisien Regresi	Sig. T	Keterangan
Kostanta	1,054		
ROW	0,508	0,000	Signifikan
DPR	0,080	0,159	Tidak Signifikan
DER	0,051	0,415	Tidak Signifikan
MOWN	-0,083	0,000	Signifikan

Dependen Variabel : PBV

**Sumber : Lampiran 9**

Berdasarkan tabel 4.3. di atas maka di peroleh persamaan regresi sebagai berikut

$$PBV = 1,054 + 0,508 ROE + 0,080 DPR + 0,051 DER - 0,083 MOWN + \varepsilon$$

Persamaan linear di atas dapat di uraikan sebagai berikut :

Nilai kostanta pada angka 1,054 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manjerial tidak mengalami perubahan maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 1,054. variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,508 yang berarti bahwa meningkatnya profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,508 persatuan. Variabel DPR memiliki koefisien regresi sebesar 0,080 yang berarti bahwa meningkatnya nilai kebijakan dividen maka akan meningkatkan juga nilai perusahaan sebesar 0,080 persatuan. Variabel DER memiliki koefisien regresi sebesar 0,051 yang berarti bahwa meningkatnya nilai kebijakan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,051 persatuan. Variabel MOWN memiliki koefisien regresi sebesar -0,082 yang berarti bahwa meningkatnya nilai kepemilikan manajerial maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,082 persatuan.

#### **D. Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi data yang normal

atau tidak(Ghozali,2011;164). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov smirnov. Hasil pengujian di peroleh sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Analisis Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		97
Normal Parameters	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,48977
Most extreme	Absolute	0,076
Differences	Positif	0,076
	Negatif	-0,064
Kolmogorov-Smirnov Z		0,744
Asymp Sig.(2-tailed)		0,638

**Sumber : Lampiran 4**

Berdasarkan tabel di atas terlihat nilai K-S sebesar 0,744 dengan nilai signifikansi sebesar 0,638, jika nilai signifikansi sebesar di atas 0,05 yang menunjukkan residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas. Dari hasil di atas dapat di simpulkan bahwa data dari profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan sudah berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi di temukan adanya korelas antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali,2011;105). Dalam mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas, maka dilakukan analisis terhadap korelasi antar variabel independen. Dimana dapat di lihat pada nilai VIF harus berada di bawah 10. Jika nilai VIF berada di atas 10 maka dapat di pastikan adanya gejala multikolinearitas pada variabel bebas terkait.berikut ini menunjukan nilai VIF :

**Tabel 4.5**  
**Analisis Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Ketreangan
ROE	1,163	Bebas multikolinearitas
DPR	1,163	Bebas multikolinearitas
DER	1,045	Bebas multikolinearitas
MOWN	1,049	Bebas multikolinearitas

**Sumber : Lampiran 5**

## 3. Uji Heterodisitas

Uji heterodisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedaksitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedaksitas atau yang tidak terjadi heterokedisitas.

heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji park log natural. Jika secara statistik ditemukan hubungan yang signifikansinya lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi.

**Tabel 4.6**  
**Analisis Heterodisitas**

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan
ROE	0,817	Tidak terjadi heterodisitas
DPR	0,208	Tidak terjadi heterodisitas
DER	0,932	Tidak terjadi heterodisitas
MOWN	0,313	Tidak terjadi heterodisitas

**Sumber : Lampiran 7**

#### 4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi di gunakan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu

pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini metode pengujian autokorelasi menggunakan nilai statistik *Durbin Watson (DW)*. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan pengujian terhadap nilai *DW* dan dibandingkan nilai dan dari tabel *Durbin Watson*. Hasil perhitungan dengan SPSS, diperoleh nilai statistik *Durbin Watson* sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Analisis Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,735	,540	,520	,500304416	1,914

**Sumber : Lampiran 8**

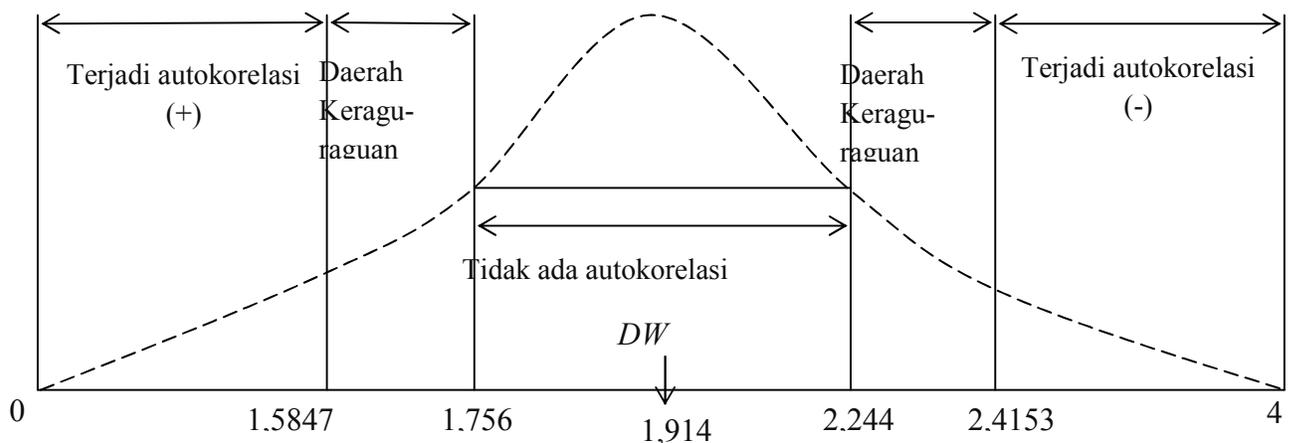
Berdasarkan tabel *Durbin-Watson*, diperoleh nilai *DW* pada  $k = 4$  dan  $n = 97$  serta  $\alpha = 5\%$ , diperoleh nilai kritis dari persamaan model:

$$\text{Nilai } d_L = 1,5847$$

$$\text{dan } 4 - d_L = 2,4153$$

$$\text{Nilai } d_U = 1,7560$$

$$\text{dan } 4 - d_U = 2,244$$



Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah  $d_U < dw < 4-d_U$  dengan nilai DW-test sebesar 1,914 atau berada diantara 1,585 – 2,415, sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi pada model regresi.

### E. Uji Hipotesis

#### 1. Hasil Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji t dapat ditunjukkan pada tabel 4.3. diatas. Uji hipotesis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel profitabilitas, kebikan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manjerial secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel :

**Tabel 4.7**

#### **Analisis Uji t**

	Koefisien Regresi	Sig. t	Keterangan
Kostanta	1,054		
ROW	0,508	0,000	Signifikan
DPR	0,080	0,159	Tidak Signifikan
DER	0,051	0,415	Tidak Signifikan

MOWN	-0,083	0,000	Signifikan
------	--------	-------	------------

Variabel Independen : PBV

**Sumber : Lampiran 10**

Berdasarkan pada hitungan yang di tunjukan pada tabel 4.6 dapat di uraikan sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis Satu (H1)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, di dapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,508 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi bawah  $\alpha(0,05)$  menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki arah yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bahwa hipotesis satu di terima yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Dua (2)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, di dapatkan hasil estimasi variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0,080 dengan nilai signifikansi sebesar 0,159. Nilai signifikansi bawah  $\alpha(0,05)$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah yang positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian penelitian ini mendukung hipotesis secara tanda tetapi tidak secara nilai signifikansi. Maka pada penelitian ini hipotesis

dua di tolak yaitu kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan(PBV).

c. Pengujian Hipotesis Tiga (H3)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, di dapatkan hasil estimasi variabel kebijakan hutang (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,415. Nilai signifikansi bawah  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki arah yang positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian penelitian ini mendukung hipotesis secara tanda tetapi tidak secara nilai signifikansi. Maka pada penelitian ini hipotesis tiga di tolak yaitu kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan(PBV).

d. Pengujian Hipotesis Empat (H4)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, di dapatkan hasil estimasi variabel kepemilikan manajerial (MOWN) memiliki koefisien regresi sebesar -0,083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi bawah  $\alpha$ (0,05) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bahwa hipotesis empat di tolak yaitu kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan(PBV).

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, di dapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,508 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi bawah  $\alpha(0,05)$  menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki arah yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bahwa hipotesis satu di terima yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H4	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Kemudian untuk mengetahui besarnya pengaruh dari keseluruhan variabel bebas terhadap terhadap variabel terikatnya, dapat ditunjukkan oleh besarnya *AdjustedR<sup>2</sup>*

sepertinya yang ditunjukkan pada tabel 4.3. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *Adjusted R square* sebesar 0,042 hal ini berarti 0,42% variasi perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi dari profitabilitas, profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manjerial. Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel :

**Tabel 4.8**  
**Analisis Determinasi**

Adjusted R	0,520
R Square	0,540

**Sumber : Lampiran 12**

Berdasarkan tabel di atas besarnya koefisien determinasi (*adjusted R Square*) adalah 0,520 atau 52% yang berarti bahwa kemampuan variabel dependen yaitu dapat di jelaskan oleh empat variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manjaerial sedangkan sisanya ( 100% - 52%) 48% di jelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

## **F. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini dengan menunjukkan bahwa perolehan koefisien regresi 0,508 dengan signifikansi 0,000 jadi dapat di simpulkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *return of equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan industry manufaktur

periode 2010 sampai dengan 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika profitabilitas perusahaan juga mengalami peningkatan. Karena signifikan, maka profitabilitas merupakan sebuah faktor yang penting terkait dalam meningkatkan nilai perusahaan oleh sebuah perusahaan.

adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan menandakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kesuksesan usaha manajer dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh laba di atas pendanaan oleh pemilik saham. Hal ini merupakan daya tarik utama bagi investor di karenakan investor akan mendapatkan return yang tinggi jika laba perusahaan juga meningkat. Makin tinggi nya return yang di dapat kan oleh investor maka akan juga meningkatkan penilaian investor akan suatu saham. Meningkatnya penilaian investor akan suatu saham akan meningkatkan harga pasar saham, dengan harga pasar saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang lakukan oleh mardiyati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 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. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Penelitian ini pun juga sesuai dengan

penelitian yang di lakukan oleh Almamfaqzi (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini dengan menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,080 dengan signifikansi sebesar 0,159. Jadi dapat di simpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini mengindikasikan berapapun besarnya kebijakan dividen selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori ketidak relevan dividen yang berimplikasi bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham ataupun nilai perusahaan. Secara agregat investor cenderung hanya melihat total return dari keputusan investasi. Investor tidak melihat apakah itu berasal dari pendapatan return dividen maupun dari capital gain. Jadi apakah laba yang di hasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau di tahan sebagai laba yang di tahan maka tidak akan ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini pun sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Hemastuti (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan atau bisa di katakan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012)

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,51 dengan nilai signifikansi 0,415. Jadi dapat di simpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang yang di gunakan oleh perusahaan dalam periode pengamatan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan miller (1963) yang menyatakan bahwa seberapa pun banyak utang yang di gunakan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini di karenakan oleh penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang di hasilkan dan dalam pasar modal Indonesia peningkatan nilai tambah perusahaan dapat juga di sebabkan oleh faktor psikologis pasar. Sehingga investor tidak memperhatikan besar kecilnya hutang yang di gunakan oleh perusahaan tetapi investor lebih memperhatikan penggunaan dana secara efisien dan efektif sehingga menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang di lakukan oleh Wardani (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang di lakukan

oleh Hemastuti (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan atau dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar  $-0,083$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Jadi dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa jika kepemilikan manajerial meningkat akan menurunkan nilai perusahaan

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa terjadi konflik antara pihak-pihak yang terlibat yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Hanafi, 2011). Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, akan membuat manajer melakukan perilaku *moral hazard* yang dimana manajemen cenderung mementingkan kesejahteraan dirinya sendiri daripada mensejahterakan pemegang saham dan akan merugikan pemegang saham atas keputusannya di perusahaan tersebut. Hal ini akan membuat investor menangkap bahwa hal ini sebagai hal yang buruk yang menyebabkan investor tidak akan membeli saham di perusahaan.

