

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran dari hasil penelitian beserta hipotesis dengan pembahasan pada bagian terakhir. Hasil penelitian dan pembahasan ditampilkan secara sendiri-sendiri. Penelitian ini menggunakan alat bantu perangkat lunak yakni SPSS versi 15.0.

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan di bab III. Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2013-2015, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab III yaitu yang memiliki kepemilikan manajerial, deviden payout ratio serta variabel yang lain, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 75 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria. Selanjutnya sejumlah data tersebut digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 1****Prosedur Pemilihan Sampel**

NO	Kriteria Sampel	2013	2014	2015	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015	138	143	143	424
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak terdaftar di BEI tahun 2013-2015 secara berturut-turut	(7)	(12)	(12)	(31)
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan selama tahun 2013-2015 secara berturut-turut	(25)	(25)	(25)	(75)
3	Perusahaan yang tidak membagikan deviden selama 2013-2015 secara berturut-turut	(20)	(20)	(20)	(60)
4	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial secara berturut-turut	(17)	(17)	(17)	(51)
5	Perusahaan yang tidak mempunyai laba positif selama tahun 2013-2015 secara berturut-turut	(44)	(44)	(44)	(132)
6	Sampel yang terpilih dalam penelitian	25	25	25	75
7	Data Outlier				(18)
8	Jumlah Data Sampel yang diolah				57

Sumber: Data diolah peneliti

## B. Uji Kualitas Data

### 1. Analisa Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2.

**Tabel 4. 2**  
**Statistik Diskriptif**  
*Descriptive Statistic*

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev
NP	57	0,4352	15,6675	1,945033	1,0378603
PB	57	0,0129	1,2478	0,166005	0,0823333
KH	57	13,7537	634,0638	89,445388	110,8651956
KD	57	0,0009	1,5778	0,375086	0,4138349
KM	57	0,0000	0,8499	0,010438	0,2531434

Sumber : Output SPSS 15.0

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 57 sampel, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Variabel Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai minimum sebesar 0,4352, nilai maksimum sebesar 15,6675. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,945033 yang mendekati nilai minimum menunjukkan bahwa sampel penelitian nilai perusahaan tidak cukup baik.

Variabel Profitabilitas (PB) memiliki nilai minimum sebesar 0,0129; nilai maksimum sebesar 1,2478. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,166005 yang mendekati nilai minimum menunjukkan sampel penelitian

mempunyai laba rendah. Variabel Kebijakan Hutang (KH) memiliki nilai minimum sebesar 13,7537,

Dan nilai maksimum sebesar 634,0638. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 89,445388 yang mendekati minimum menunjukkan tingkat hutang seluruh sampel tergolong rendah. Variabel Kebijakan Deviden (KD) memiliki nilai minimum sebesar 0,0009 dan nilai maksimum sebesar 1,5758. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3750860 yang mendekati maksimum menunjukkan tingkat pembagian deviden seluruh sampel tergolong tinggi. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,8949. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,010438 yang mendekati minimum menunjukkan seluruh sampel penelitian mempunyai tingkat kepemilikan manajerial yang tergolong rendah.

## **2. Analisis Uji Asumsi Klasik**

### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.3

**Tabel 4. 3**  
**Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<b>Unstandardized Residual</b>
<b>N</b>		<b>57</b>
<b>Normal Parameters (a,b)</b>	<b>Mean</b>	<b>,0000000</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>,70623977</b>
<b>Most Extreme Differences</b>	<b>Absolute</b>	<b>,092</b>
	<b>Positive</b>	<b>,076</b>
	<b>Negative</b>	<b>-,092</b>
<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>	<b>Z</b>	<b>,698</b>
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>,714</b>

Berdasarkan Tabel 4.3 didapatkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar  $0,714 > \alpha (0,05)$ . Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

**b. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4

**Tabel 4. 4**  
**Uji Auto Korelasi**  
*Durbin-Watson*  
**Model Summary**

Model	Durbin-Watson
1	1,796

a. Predictors : (Constant), KM, KD, KH,PB

b. Dependent Variabel : NP

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan Tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa nilai DW sebesar 1,796. Nilai DW berada diantara nilai dU 1,7253 dan (4-dU) 2,274 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Jadi, dapat disimpulkan data sampel pada penelitian tidak terjadi autokorelasi.

**c. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinieritas dalam penelitian dapat dilihat dari nilai *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.5.

**Tabel 4. 5**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients (a)**

Model		Colinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
PB		,834	1,198
KH		,955	1,047
KD		,931	1,074
KM		,868	1,152

a. Dependent Variabel : NP

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa VIF masing-masing dari variabel adalah  $\leq 10$ . Profitabilitas sebesar 1,198; Kebijakan Hutang sebesar 1,047; Kebijakan Deviden sebesar 1,074; dan Kepemilikan Manajerial sebesar 1,152. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Apabila varians dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka dikatakan terjadi homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.6.

**Tabel 4. 6**

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Model		Sig.
1	(Constant)	,052
	PB	,102
	KH	,522
	KD	,229
	KM	,830

a. Dependen Variabel : ABS\_RES

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan Tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar

dari  $\alpha$  (0,05). PB sebesar 0,102; Kebijakan Hutang sebesar 0,522; Kebijakan Deviden sebesar 0,229; Kepemilikan Manajerial sebesar 0,830. Jadi, dapat disimpulkan dari hasil pengolahan data sampel pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

### C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### 1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji bagaimana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang kecil mengindikasikan terbatasnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.7.

**Tabel 4. 7**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Sumary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,946 <sup>a</sup>	,895	,887	,7328996

a. Predictors : (Constant), KM, KD, KH, PB

b. Dependen Variabel : NP

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan hasil bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) adalah 0,887 atau 88,7%, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebesar 88,7% dipengaruhi oleh oleh Profitabilitas (PB), Kebijakan Deviden (KD), Kebijakan Hutang (KH) dan Kepemilikan



Manajerial (KM). Sedangkan sisanya 11,3% (100% - 47,7%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

## 2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil uji signifikan simultan (Uji F) ditunjukkan pada Tabel 4.8.

**Tabel 4. 8**  
**Uji Signifikan Simultan (Uji F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresion	237,637	4	59,409	110,602	,000(a)
	Residual	27,931	52	,537		
	Total	265,568	56			

a. Predictors : (Constant), KM, PB, KH, KD

b. Dependen Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan Tabel 4.8 didapatkan hasil bahwa nilai F sebesar 110,602 dengan nilai signifikan sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ . Jadi, variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Deviden berpengaruh simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

## 3. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji *t*) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil uji parsial (Uji *t*) dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.9

**Tabel 4.9**  
**Uji Parsial (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,671	,225		-2,984	,004
	Profitabilitas	12,893	,649	,978	19,872	,000
	Kebijakan Hutang	-,001	,001	-,044	-,956	,344
	Kebijakan Deviden	1,527	,355	,201	4,307	,000
	Kepemilikan Manajerial	-,095	,399	-,012	-,239	,812

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Output SPSS 15.0

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.9 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,671 + 12,893PB - 0,001KH + 1,527KD - 0,95KM$$

a. Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Hasil uji parsial Tabel 4.9 menunjukkan variabel Profitabilitas mempunyai nilai sig  $0.000 < 0.05$  dan nilai B sebesar 12,893 yang berarti variable profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dinyatakan **diterima**.

b. Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Kebijakan Hutang mempunyai nilai sig  $0.344 > 0.05$  dan nilai B sebesar  $-0,001$  yang berarti variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan meskipun memiliki arah negatif. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan **ditolak**.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Kebijakan Deviden mempunyai nilai sig  $0.00 < 0.05$  dan nilai B sebesar  $1,527$  yang berarti variabel Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan **diterima**.

d. Pengujian Hipotesis Keempat ( $H_4$ )

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai sig  $0.812 > 0.05$  dan nilai B sebesar  $-0,095$  yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan **ditolak**.

**Tabel 4. 10**

**RINGKASAN SELURUH HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

<b>Kode</b>	<b>Hipotesis</b>	<b>Hasil</b>
<b>H<sub>1</sub></b>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>2</sub></b>	Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	<b>Ditolak</b>
<b>H<sub>3</sub></b>	Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>4</sub></b>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	<b>Ditolak</b>

**D. Pembahasan**

**1. Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

ROE menjadi sebuah tolak ukur bagi investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif atau tidak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif pengelolaan modal kerja yang ditanam para investor ke dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Profit yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memacu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, dimana dengan permintaan saham yang meningkat dapat menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat (Nofrita, 2013). Hasil uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hasil penelitian menerima hipotesis pertama (H<sub>1</sub>). Ini artinya semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herawati (2013), serta Ayuningtyas dan Karunia (2013) dengan hasil Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta konsisten dengan penelitian Susanti (2010). Namun hasil ini berbeda dengan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian Gultom dan Syarif (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang berkaitan dengan seberapa besar perusahaan membiayai kegiatan operasinya melalui dana eksternal. Besar kecilnya utang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor, mereka cenderung melihat mengenai hasil bagaimana pemanfaatan hutang sebagai modal perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk nilai tambah bagi perusahaan serta pertimbangan lainnya sebelum melakukan keputusan investasi.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meskipun memiliki arah negatif, yang berarti hasil penelitian menolak hipotesis kedua ( $H_2$ ). Hasil pada penelitian ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hemastuti (2014) dan Herawati (2013) bahwa Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni

dkk.,(2013) serta Wihardjo (2014) yang mendapatkan hasil Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa pasar lebih cenderung memandang apakah tata cara perusahaan mengelola dana yang ada di perusahaan terutama hutang sudah efektif serta efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

### **3. Hubungan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Deviden merupakan salah satu hasil atau return yang paling dinanti oleh para investor. Setiap investor tentunya menginginkan tingkat pengembalian pasti, pembagian deviden oleh perusahaan mengindikasikan prospek baik perusahaan di masa yang akan datang. Ini merupakan suatu informasi positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan pembagian deviden, dengan banyaknya permintaan saham akan menyebabkan harga saham semakin tinggi serta nilai perusahaan yang meningkat. Hal ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan pembayaran deviden menjadi suatu sinyal yang baik bagi investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini sesuai dengan *Birth in the Hand Theory* yang menyebutkan nilai perusahaan akan di maksimumkan oleh rasio pembayaran deviden yang tinggi karena investor menilai resiko deviden tidak cukup tinggi dibanding dengan capital gain.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hasil

penelitian menerima hipotesis ketiga ( $H_3$ ). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susanti (2010) serta Wibowo dan Siti (2014) yang menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Yuliani.,dkk (2013) serta Herawati (2013) yang menyimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer memiliki sebagian saham perusahaan atau dengan kata lain manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Perusahaan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi tentu akan berbeda dengan perusahaan yang hanya memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang rendah. Manajer yang memiliki saham perusahaan dengan proporsi yang cukup tinggi akan menjadikan itu sebagai motivasi sehingga tindakannya akan sesuai tujuan pemegang saham yaitu untuk mendapatkan return yang tinggi.

Sedangkan manajer yang proporsi kepemilikan sahamnya kecil justru akan mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada pemegang saham sehingga manajer cenderung tidak tertarik pada pembagian deviden namun dimungkinkan lebih cenderung menahan laba dalam bentuk laba ditahan.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti hasil penelitian menolak hipotesis keempat ( $H_4$ ). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hardiyanti (2012) namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2010) serta Rosyita (2008) .

Penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor manufaktur tahun 2013-2015 masih rendah, rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,10 atau 10% (tabel 4.2) sehingga menyebabkan kemungkinan tidak adanya pengaruh yang ditimbulkan dalam proporsi kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan.