

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambar Umum Obyek/Subjek Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Dari metode *purposive sampling* jumlah sampel yang memenuhi kriteria tertentu. Adapun proses pemilihan sampel dapat dilihat dalam tabel 4.1 berikut ini :

**Tabel 4.1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2014	128	130	132	136	141
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2010-2014	(29)	(32)	(28)	(30)	(27)
Perusahaan manufaktur yang tidak membayar dividen selama tahun 2010-2014	(64)	(62)	(65)	(66)	(67)
Total sampel	226				
Data outlier	(29)				
Total sampel bebas	197				

outlier	
---------	--

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 2

## B. Analisis Faktor

Analisis faktor merupakan salah satu untuk meringkat informasi yang ada dalam variabel asli menjadi satu set dimensi baru atau variate (*factor*). Dalam penelitian ini analisis faktor dilakukan dengan menggunakan software SPSS 16 yang digunakan untuk membentuk proksi gabungan dari ketiga proksi yaitu *Market to Book Value (MBVA)*, *Market to Value of Equity (MBVE)*, dan *Property, Plant, and Equipment to Firm Value (PPMVA)*. Analisis faktor yang digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan variabel IOS. Untuk menentukan variabel IOS dapat dilihat dari nilai *communalities* dari setiap proksi dan jumlah dari semua nilai *communalities* sebagai penyebut, lalu hitung masing-masing dari setiap proksi. Setelah menghitung setiap proksi dengan menggunakan nilai *communalities*, lalu jumlah semua proksi dengan menggunakan nilai *communalities*, lalu jumlahkan semua proksi sehingga menjadi variabel IOS (Hutchinson dan Gul, 2004). Hasil nilai *communalities* dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini :

**Tabel 4.2**  
**Nilai *Communalities***

Proksi	Initial	<i>Ektraktion</i>
MBVA	1.000	0,911
MBVE	1.000	0,900
PPMVA	1.000	0,112

*Ektraktion Method : Princial Component Analysis*, disajikan di lampiran 3

Dari tabel 4.2 diketahui bahwa nilai *communalities* untuk proksi MBVA sebesar 0,991, proksi MBVE sebesar 0,900 dan proksi PPMVA sebesar 0,112. Dari ketiga proksi tersebut dapat diketahui jumlah dari nilai *communalities* sebesar 1,923. Untuk menentukan nilai variabel IOS dapat ditentukan dengan perhitungan sebagai berikut ini :

1. MBVA  $= \frac{0,911}{1,923} x MBVA = IOS$
2. MBVE  $= \frac{0,900}{1,923} x MBVE = IOS$
3. PPMVA  $= \frac{0,112}{1,923} x PPMVA = IOS$

Dari ketiga hasil tersebut dijumlahkan sehingga menjadi satu variabel yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*.

### C. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviation dari setiap variabel penelitian.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu setiap variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu *dividen payout ratio*, *return on equity*, ukuran perusahaan, *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, nilai perusahaan. Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah di outliernya.

Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini data outlier menggunakan batas *z-score* 3. Data yang memiliki nilai *z-score*  $-3 > Z > 3$  akan dihilangkan karena termasuk data outlier. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh tabel 4.3 dan 4.4 berikut ini :

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif Persamaan 1**

	DPR	ROE	SIZE	IOS	LEVERAGE	NILAI
Mean	0,449074	0,174650	12,15776	2,050857	0,425358	2,316159
Maximum	3,983099	0,789181	14,30471	12,24685	0,905400	8,265221
Minimum	0,000203	0,000902	8,144983	0,255061	0,041350	0,000960
Std. Dev.	0,613527	0,122507	1,348089	1,667542	0,188354	1,821306
Observations	197	197	197	197	197	197

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat jumlah observation sebanyak 197. Variabel DPR memiliki nilai mean sebesar 0,449074, nilai maximum sebesar 3,983099, nilai minimum sebesar 0,000203, dan nilai standar deviasi sebesar 0,613527. Variabel ROE memiliki nilai mean sebesar 0,174650, nilai maximum sebesar 0,789181, nilai minimum sebesar 0,000902, dan nilai standar deviasi sebesar 0,122507. Variabel SIZE memiliki nilai mean sebesar 12,15776, nilai maximum sebesar 14,30471, nilai minimum sebesar 8,144983.

Nilai standar deviasi sebesar 1,348089. Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai mean sebesar 2,050857, nilai maximum sebesar 12,24685, nilai minimum sebesar 0,255061, dan nilai standar deviasi sebesar 1,667542. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai mean sebesar 0,425358, nilai maximum sebesar 0,905400, nilai minimum sebesar 0,041350, dan nilai standar deviasi sebesar 0,188354. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai mean sebesar 2,316159, nilai maximum sebesar 8,265221, nilai minimum sebesar 0,000960, dan nilai standar deviasi sebesar 1,821306.

**Tabel 4.4**  
**Statistik Deskriptif Persamaan 2**

	DPR	ROE	SIZE	IOS	LEVERAGE
Mean	0,445804	0,174099	12,14645	2,124174	0,426812
Maximum	3,983099	0,789181	14,30471	12,24685	0,905400
Minimum	0,000203	0,000902	8,144983	0,255061	0,041350
Std. Dev.	0,610273	0,121964	1,367877	1,760259	0,189227
Observations	200	200	200	200	200

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat jumlah observation sebanyak 200. Variabel DPR memiliki nilai mean sebesar 0,445804, nilai maximum sebesar 3,983099, nilai minimum sebesar 0,000203 dan nilai standar deviasi sebesar 0,610273. Variabel ROE memiliki nilai mean sebesar 0,174099, nilai maximum sebesar 0,789181, nilai minimum sebesar 0,000902.

Nilai standar deviasi sebesar 0,121964. Variabel ROE memiliki nilai mean sebesar 0,174099, nilai maximum sebesar 0,789181, nilai minimum sebesar 0,000902 dan nilai standar deviasi sebesar 0,121964. Variabel SIZE memiliki nilai mean sebesar 12,14645, nilai maximum sebesar 14,30471, nilai minimum sebesar 8,144983 dan nilai standar deviasi sebesar 1,367877. Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai mean sebesar 2,124174, nilai maximum sebesar 12,24685, nilai minimum sebesar 0,255061, dan nilai standar deviasi sebesar 1,760259. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai mean sebesar 0,426812, nilai maximum sebesar 0,905400, nilai minimum sebesar 0,041350, dan nilai standar deviasi sebesar 0,189227.

#### **D. Uji Analisis Data**

##### **1. Regresi Linier berganda**

Regresi linier berganda merupakan alat statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening.

Uji regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan dua persamaan yaitu persamaan pertama merupakan pengaruh variabel independen dan variabel intervening terhadap variabel dependen. Persamaan kedua merupakan pengaruh variabel independen terhadap intervening.

Adapun persamaa berikut :

$$PBV = -0,315380 - 0,001962 \text{ DPR} + 0,281119 \text{ ROE} + 0,013362 \text{ SIZE} + 1,305822 \text{ IOS} - 0,313899 \text{ Leverage} + e$$

$$\text{Leverage} = 0,335396 + 0,0067849 \text{ DPR} - 0,041930 \text{ ROE} + 0,008064 \text{ SIZE} - 0,013881 \text{ IOS} + e$$

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikoleniaritas ditunjukkan pada tabel 4.5 dan tabel 4.6 :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan 1**

Variabel	VIF	Keterangan
DPR	1,093475	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	1,151198	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1,145161	Tidak Terjadi Multikolonieritas
IOS	1,156141	Tidak Terjadi Multikolonieritas
LEVERAGE	1,091794	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan hasil tabel 4.5 diatas bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) dari penelitian ini menunjukkan kurang dari 10 yaitu dengan VIF dari variabel DPR sebesar 1,093475, ROE sebesar 1,151198, SIZE sebesar 1,145161 IOS sebesar 1,156141. *Leverage* sebesar 1,091794. Maka disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikoleniaritas.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan 2**

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DPR	1,020150	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	1,564311	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1,119024	Tidak Terjadi Multikolonieritas
IOS	1,572374	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan hasil tabel 4.6 diatas bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) dari penelitian ini menunjukkan kurang dari 10 yaitu dengan VIF dari variabel DPR sebesar 1,020150, ROE sebesar 1,564311, SIZE sebesar 1,119024 IOS sebesar 1,572374. Maka disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikoleniaritas.



### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu ke yang lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homokedasitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji harvey untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel 4.7 dan tabel 4.8 sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1**

<i>F-statistic</i>	Prob. F	Keterangan
1,826176	0,1254	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Analisis Data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.7 dengan menggunakan uji harvey dapat diketahui bahwa nilai *F-statistic* sebesar 1,826176 dengan nilai probabilitas F sebesar  $0,1254 > 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.8**

### Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

F-statistic	Prob. F	Keterangan
0,703414	0,5905	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Analisis Data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.8 dengan menggunakan uji harvey dapat diketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 0,703414 dengan nilai probabilitas F sebesar  $0,5905 > 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi ini ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan autokorelasi. Apabila probabilitas lebih  $> 0,05$  dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini autokorelasi menggunakan *correlogram of residuals*. hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Uji Autokorelasi Persamaan 1**

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
* .	* .	1	-0.095	-0.095	1.7978	0.180
. .	. .	2	0.009	0.000	1.8143	0.404
. *	. *	3	0.079	0.080	3.0644	0.382
. .	. .	4	-0.018	-0.003	3.1333	0.536
. .	. .	5	0.027	0.024	3.2810	0.657
. .	. .	6	0.004	0.002	3.2837	0.772

. .	. .	7	0.035	0.037	3.5302	0.832
. *	. *	8	0.122	0.127	6.6290	0.577
. .	. .	9	0.016	0.040	6.6796	0.670
. .	* .	10	-0.061	-0.066	7.4478	0.683
. .	. .	11	0.041	0.010	7.8079	0.730
. .	. .	12	-0.035	-0.033	8.0666	0.780
. .	. .	13	0.004	0.002	8.0703	0.839
. *	. *	14	0.093	0.089	9.9075	0.769
. .	. .	15	0.020	0.036	9.9928	0.820
. *	. *	16	0.112	0.100	12.694	0.695
. .	. .	17	0.054	0.065	13.329	0.714
. .	. .	18	-0.010	0.010	13.351	0.770
. .	* .	19	-0.051	-0.076	13.930	0.788
. .	. .	20	0.049	0.031	14.471	0.806
. .	. .	21	-0.000	0.002	14.471	0.849
. .	. .	22	-0.021	-0.045	14.566	0.880
. .	. .	23	0.018	-0.014	14.640	0.907
* .	* .	24	-0.120	-0.149	17.921	0.807
. *	. *	25	0.177	0.147	25.086	0.458
. .	. .	26	0.008	0.072	25.101	0.513
. .	. .	27	-0.018	0.027	25.176	0.565
. .	. .	28	0.058	0.024	25.945	0.576
. .	. .	29	-0.003	-0.007	25.948	0.628
. .	. .	30	0.023	0.012	26.074	0.671
. .	. .	31	0.042	0.030	26.494	0.697
. .	. *	32	0.064	0.078	27.466	0.696
. .	. .	33	-0.017	-0.056	27.531	0.736
. .	. .	34	0.062	0.016	28.469	0.735
. .	. .	35	-0.055	-0.031	29.204	0.744
. *	. *	36	0.111	0.102	32.206	0.650

---

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.9 untuk menguji autokolerasi pada persamaan ke-1 menggunakan metode *correlogram of residuals* dan dapat dilihat bahwa probabilitas  $> 0,05$  sehingga tidak terjadi autokolerasi.

**Tabel 4.10**  
**Uji Autokorelasi Persamaan 2**

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.001	0.001	6.E-05	0.994
. .	. .	2	-0.026	-0.026	0.1381	0.933
. .	. .	3	0.000	0.000	0.1381	0.987
* .	* .	4	-0.180	-0.181	6.8348	0.145
. .	. .	5	-0.037	-0.038	7.1217	0.212
* .	* .	6	-0.093	-0.107	8.9306	0.178
* .	* .	7	-0.110	-0.119	11.450	0.120
. .	. .	8	0.012	-0.035	11.479	0.176
. .	. .	9	0.050	0.025	12.011	0.213
. .	. .	10	-0.006	-0.050	12.020	0.284
. .	. .	11	0.049	0.001	12.531	0.325
. .	* .	12	-0.060	-0.090	13.313	0.347
. .	. .	13	0.064	0.056	14.186	0.361
* .	* .	14	-0.082	-0.118	15.650	0.335
. .	. .	15	-0.018	-0.005	15.723	0.401
. .	. .	16	0.008	-0.027	15.738	0.471
* .	* .	17	-0.094	-0.089	17.702	0.408
. *	. .	18	0.092	0.047	19.565	0.358
. .	* .	19	-0.042	-0.071	19.958	0.397
* .	* .	20	-0.072	-0.094	21.123	0.390
. .	* .	21	-0.056	-0.125	21.833	0.409
. .	. .	22	0.014	-0.006	21.877	0.467
. .	. .	23	0.031	-0.009	22.101	0.514
. .	. .	24	0.050	-0.015	22.666	0.540
. .	. .	25	0.057	0.034	23.422	0.553
. .	. .	26	0.012	-0.031	23.457	0.607
. .	. .	27	0.004	-0.033	23.461	0.660
. .	. .	28	0.062	0.061	24.361	0.662
. .	. .	29	-0.032	-0.034	24.609	0.698
. .	. .	30	-0.026	0.015	24.764	0.736
. .	. .	31	0.003	-0.027	24.767	0.778
* .	* .	32	-0.158	-0.133	30.745	0.530
. .	* .	33	-0.043	-0.084	31.188	0.558
. .	* .	34	-0.023	-0.072	31.318	0.600
* .	* .	35	-0.083	-0.120	33.021	0.564
. *	. .	36	0.096	-0.007	35.283	0.502

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.10 untuk menguji autokolerasi pada persamaan ke-2 menggunakan metode *correlogram of residuals* dan dapat dilihat bahwa probabilitas  $> 0,05$  sehingga tidak terjadi autokolerasi.

#### E. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

##### 1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *adjusted r square* ditunjukkan pada tabel 4.11 dan tabel 4.12 sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1**

<i>Adjusted R Square</i>	0,934480
--------------------------	----------

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.12 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,934480 atau 93,448%.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel DPR, ROE, SIZE, IOS, dan *leverage* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 93,448%, sedangkan untuk sisanya  $(100\% - 93,448\%) = 6,552\%$  dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

**Tabel 4.12**  
**Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2**

<i>Adjusted R Square</i>	0,048952
--------------------------	----------

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.13 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,048952 atau 4,8952%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel DPR, ROE, SIZE, dan IOS secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *leverage* sebesar 4,8952%, sedangkan untuk sisanya  $(100\% - 4,8952\%) = 95,1048\%$ .

## 2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F ditunjukkan pada tabel 4.13 dan tabel 4.14 sebagai berikut:

**Tabel 4.13**  
**Uji Statistik F Persamaan 1**

<i>F-Statistic</i>	56,00866
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0,000000

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh *F-Statistic* sebesar 59,00866 dengan probabilitas *F-Statistic* sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu DPR, ROE, SIZE, IOS dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 4.14**  
**Uji Statistik F Persamaan 2**

<i>F-Statistic</i>	3,560708
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0,007904

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh *F-Statistic* sebesar 3,560708 dengan probabilitas *F-Statistic* sebesar  $0,007904 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu DPR, ROE, SIZE, IOS terhadap variabel dependen yaitu *leverage*.

### 3. Uji Signifikan Parameter individual (Uji statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen. Hasil uji statistik t ditunjukkan pada tabel 4.15 dan tabel 4.16 sebagai berikut :

**Tabel 4.15**  
**Uji Statistik t Persamaan 1**

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	-0,315380	-2,682462	0,0079
DPR	-0,001962	-0,107065	0,9148
ROE	0,281119	1,416217	0,1583
SIZE	0,013362	1,274890	0,20339
IOS	1,305822	4,866909	0,00000
LEVERAGE	-0,313899	-4,220945	0,00000

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.15 dapat dirumuskan persamaan regresi untuk persamaan 1 sebagai berikut :

$$PBV = -0,315380 - 0,001962 \text{ DPR} + 0,281119 \text{ ROE} + 0,013362 \text{ SIZE} + 1,305822 \text{ IOS} - 0,313899 \text{ Leverage} + e$$



**Tabel 4.16**  
**Uji Statistik t Persamaan 2**

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	0,335396	2,775941	0,0060
DPR	0,067849	3,133819	0,0020
ROE	-0,041930	-0,312562	0,7549
SIZE	0,008064	0,797151	0,4263
IOS	-0,013881	-1,489516	0,1380

Sumber : Hasil analisis data, disajikan di lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.16 dapat dirumuskan persamaan regresi untuk persamaan 2 sebagai berikut :

$\text{Leverage} = 0,335396 + 0,0067849 \text{ DPR} - 0,041930 \text{ ROE} + 0,008064 \text{ SIZE} - 0,013881 \text{ IOS} + e$
--

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 4.15 *dividen payout ratio* (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,9148 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-0,001962$  sehingga DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini hipotesis pertama ditolak.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.15 *return on equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,1583 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar  $0,281119$ .

Sehingga ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hai ini hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 4.15 ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,2039 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar  $0,013362$  sehingga *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hai ini hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.15 *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar  $1,3055822$  sehingga IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hai ini hipotesis ketiga diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima

Berdasarkan tabel 4.15 *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-0,313899$  sehingga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hai ini hipotesis keempat ditolak.

f. Pengujian Hipotesis Keenam

Berdasarkan tabel 4.16 *dividen payout ratio* (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0020 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar  $0,067849$  sehingga DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*, hal ini hipotesis keenam di terima.

g. Pengujian Hipotesis Ketujuh

Berdasarkan tabel 4.16 *return on equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,7549 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-0,041930$  sehingga ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *leverage*, hal ini hipotesis ketujuh ditolak.

h. Pengujian Hipotesis Kedelapan

Berdasarkan tabel 4.16 ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,4263 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar  $0,008064$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *leverage*, hal ini hipotesis kedelapan ditolak.

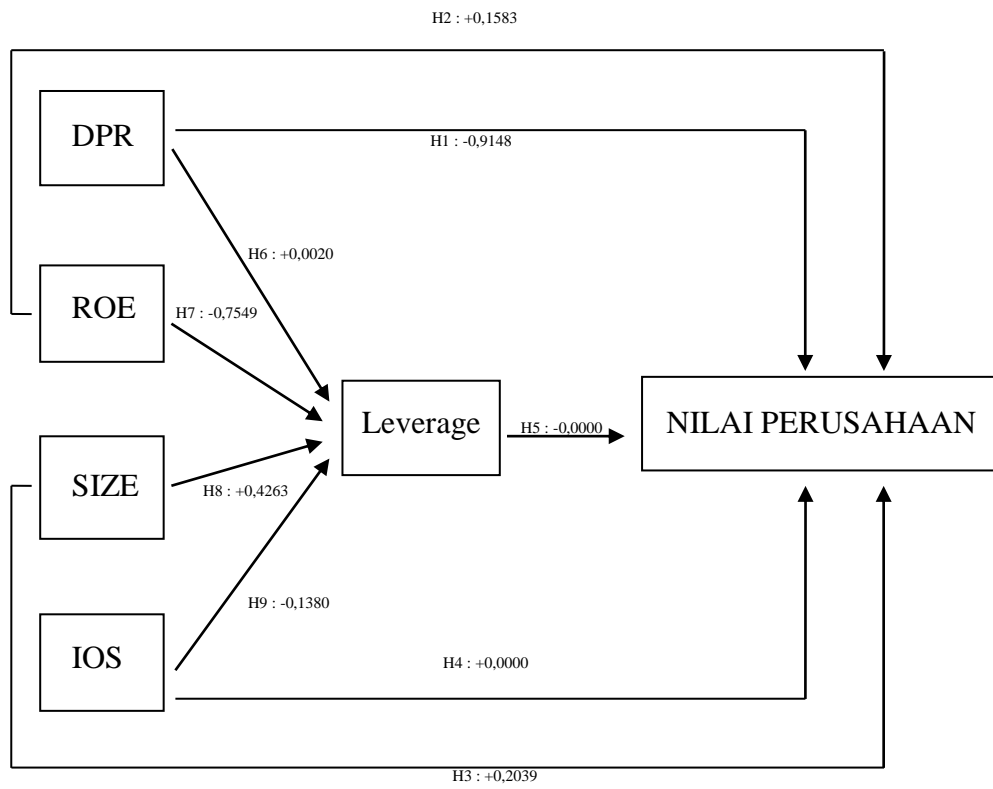
i. Pengujian Hipotesis Kesembilan

Berdasarkan tabel 4.16 *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,1380 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-0,013881$ .

Sehingga *IOS* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *leverage*, hal ini hipotesis kesembilan ditolak.

**Gambar 4.17**

### Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis



## F. Pembahasan

### a. Pengaruh *dividen payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel sebesar -0,001962 dan nilai probabilitas sebesar  $0,9148 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen merupakan pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan.

Pada penelitian ini DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, besar kecilnya DPR tidak berpengaruh karena investor merasa bahwa dividen yang dibayarkan 44% (dilihat pada mean DPR di statistik deskriptif persamaan 2) maka hal ini sudah dirasa cukup maka dengan begitu dividen tidak mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2012) yang mengatakan bahwa DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### b. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel sebesar 0,281119 dan nilai probabilitas sebesar  $0,1583 > 0,05$  sehingga dapat

disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Return on equity* yang tinggi mengindikasikan tingkat pengembalian yang tinggi terhadap modal sendiri yang telah dikeluarkan sehingga sangat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Namun dalam penelitian ini ROE terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari rata-rata kesempatan investasi perusahaan yang tinggi, sehingga investor lebih melihat investasi perusahaan, karena investasi perusahaan yang tinggi akan berdampak ke pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel sebesar 0,013362 dan nilai probabilitas sebesar  $0,2039 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan, ukuran perusahaan bisa diukur menggunakan total asset dan total penjualan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan bisa dilihat dari total penjualan, apabila penjualan yang tinggi belum tentu menghasilkan laba yang tinggi.

Karena masih dikurangi beban dan pajak, maka dari itu dalam menanamkan modalnya investor tidak melihat besar kecilnya ukuran perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh ke nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri (2013) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel sebesar 1,305822 dan nilai probabilitas sebesar  $0,0000 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya pertumbuhan perusahaan mencerminkan kesempatan investasi yang baik, hal ini memberikan sinyal yang positif bagi para investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut karena akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Pada penelitian ini apabila IOS meningkat akan meningkatkan nilai



perusahaan karena semakin tinggi perusahaan melakukan investasi maka akan meningkatkan tingkat keuntungan yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Astriani (2014) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel sebesar -0,313899 dan nilai probabilitas sebesar  $0,0000 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang rendah akan dicari oleh para investor, karena perusahaan tersebut dianggap lebih aman. Perusahaan lebih suka menggunakan sumberdana internal daripada menggunakan sumberdana eksternal. Oleh karena itu, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Susanti (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- f. Pengaruh *dividen payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan *leverage* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan tentang laba bersih perusahaan apakah laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan menjadi laba ditahan perusahaan. Apabila dividen besar, pasti akan membuat laba ditahan perusahaan kecil. Maka perusahaan menggunakan sumberdana eksternal yaitu hutang. Dengan sumberdana hutang perusahaan dapat memenuhi sumberdananya, apabila sumberdana telah terpenuhi maka perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya. Pembagian dividen yang besar menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Apabila banyak investor menanamkan modalnya ke perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat selain itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi *leverage* dapat menjadi variabel intervening.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Julita (2012) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap

*leverage* dan penelitian Natalia (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- g. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan yang dapat menghasilkan profit dengan modal sendiri. Akan tetapi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa naik turunnya ROE tidak mempengaruhi tingkat hutang. Jadi walaupun perusahaan memilih menggunakan sumberdana eksternal, berapapun *return* yang akan di dapat nantinya tidak akan mempengaruhi besar kecilnya hutang. Jadi *leverage* tidak dapat menjadi variabel intervening.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Utami (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *leverage* dan penelitian Roseje dan Astuti (2003) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- h. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *leverage* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total penjualan tinggi pasti akan membutuhkan modal yang besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Akan tetapi perusahaan atau manajer akan lebih memilih menggunakan sumberdana internal dari pada menggunakan sumberdana eksternal.

Manajer perusahaan lebih suka menggunakan sumberdana internal karena sumberdana tersebut lebih aman dan tidak berisiko. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan positif tidak signifikan terhadap *leverage*. Jadi berapapun total penjualan yang tinggi tidak harus didanani dengan sumberdana eksternal yaitu dengan hutang. Sehingga investor beranggapan bahwa manajer perusahaan efisien dan efektif dalam mengelola sumberdana internalnya. Jadi *leverage* tidak dapat menjadi variabel intervening.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Setiadewi dan Anom (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage* dan Sumekar (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- i. Pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai kesempatan investasi tinggi. Kesempatan investasi perusahaan bisa dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh dana sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang akan memiliki sumberdana tambahan sehingga bisa digunakan untuk melakukan kesempatan investasi sedangkan sumberdana internal digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Pada penelitian ini menyatakan IOS tidak berpengaruh terhadap *leverage*, karena sumberdana untuk melakukan investasi didanai oleh sumberdana internal, manajer lebih suka menggunakan sumberdana internal karena lebih aman dan tidak berisiko. Jadi *leverage* tidak dapat menjadi variabel intervening.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Selfiani (2013) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap *leverage* dan penelitian Yulianto (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.