

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria tersebut selama tahun pengamatan sebanyak 153 sampel. Adapun prosedur pemilihan sampel disajikan dalam tabel 4.1.

**Tabel 4.1**

**Tabel Data Sampel**

Uraian	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015	130	132	136	141	143
Perusahaan manufaktur yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2011-2015	125	125	125	125	125
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional	(2)	(3)	(6)	(2)	(2)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(96)	(93)	(89)	(91)	(90)
Sampel perusahaan sebelum ada outlier	27	29	30	32	33
Data outlier	1	2	3	2	1
Sampel penelitian	27	27	27	30	32
Total sampel	143				

Sumber : Lampiran 1

## B. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk melihat gambaran dari variabel yang akan diteliti dari data sampel tersebut, yang dapat digambarkan dari nilai minimum, maksimum, *mean*, *median* dan *standar deviasi* agar mempermudah memahami variable-variable yang digunakan dalam penelitian analisis deskriptif. Hasil statistik deskriptif setelah outlier.

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji statistik setelah *Outlier***

KETERANGAN	DER	DPR	ROA	INST	PBV
Mean	0,787133	0,334765	0,112901	0,7145882	3,095175
Median	0,620000	0,307200	0,096800	0,745600	2,020000
Maximum	3,960000	1,116000	0,415600	0,982400	19,73000
Minimum	0,110000	0,000700	0,000900	0,269500	0,140000
Std. Dev.	0,618424	0,219379	0,084930	0,166237	3,129550
Observations	143	143	143	143	143

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,140000, nilai maksimum sebesar 19,73000, nilai rata-rata sebesar 3,095175, nilai median sebesar 2,020000 dan *standar deviation* sebesar 3,129550.

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,110000, nilai maksimum sebesar 3,960000, nilai rata-rata sebesar 0,787133 nilai median sebesar 0,620000 dan *standar deviation* sebesar 0,618240. Variabel Kebijakan

Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,070000, nilai maksimum sebesar 1,116000, nilai rata-rata sebesar 0,334765 nilai median sebesar 0,307200 dan *standar deviation* sebesar 0,219379. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,090000, nilai maksimum sebesar 0,415600, nilai rata-rata sebesar 0,112901 nilai median sebesar 0,096800 dan *standar deviation* sebesar 0,084930. Variabel Kepemilikan Institusional (INST) memiliki nilai minimum sebesar 0,269500, nilai maksimum sebesar 0,982400, nilai rata-rata sebesar 0,714582 nilai median sebesar 0,745600 dan *standar deviation* sebesar 0,166237.

### C. Analisis Data dan Uji Hipotesis

#### 1. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah alat statistik yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variable terikat. Hasil persamaan regresi sebelum memenuhi uji asumsi klasik dengan total sampel 143.

$$PBV = -0,392515 + 0,311490DER + 0,006402DPR + 0,254681ROA + 0,002138 INST + e$$

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,392515 menunjukkan jika variable struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan institusional sama dengan

nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,392515%

- b. Nilai koefisien  $b_1 = 0,311490$  berarti apabila variable bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan DER sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,31149%
- c. Nilai koefisien  $b_2 = 0,006402$  berarti apabila variable bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan DPR sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,006402 %
- d. Nilai koefisien  $b_3 = 0,254681$  berarti apabila variable bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,254681%
- e. Nilai koefisien  $b_4 = 0,002138$  berarti apabila variable bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan INST sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,002138 %

## 1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian kualitas data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik meliputi uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi:

### a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan software *e-views*, untuk menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan metode uji harvey, uji glejser dan uji white. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas, dan apabila probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.3**  
**Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi**

F-statistic	Prob. F	Keterangan
8.826407	0,0000	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *uji harvey* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 kurang dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. hasil tersebut menunjukkan sampel penelitian ini terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.4**  
**Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi**

F-statistic	Prob. F	Keterangan
1.529.229	0,197	tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.4 setelah dilakukan transformasi dapat diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan transformasi variance menggunakan variabel ROA dengan uji harvey menghasilkan probabilitas sebesar 0,197 lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5 %. jadi dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk uji multikolinearitas, uji autokorelasi dll menggunakan data yang telah di transformasi dan sudah lolos uji heteroskedastisitas.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya multikolinearitas dalam model persamaan, cara mendeteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinieritas disajikan pada tabel 4.5

**Table 4.5**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DER	1,595788	Tidak terjadi Multikolinieritas
DPR	1,312074	Tidak terjadi Multikolinieritas
ROA	1,520656	Tidak terjadi Multikolinieritas
INST	1,289630	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat nilai *centered* VIF setiap masing-masing variabel. DER (Struktur Modal) sebesar 1,595788, DPR (Kebijakan Dividen) sebesar 1,312074, ROA (Profitabilitas) sebesar 1,520656, INST (Kepemilikan Institusional) sebesar 1,289630, karena setiap variabel mempunyai nilai *centered* VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

c. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji *Adjusted R square***

Durbin-Waston stat	1,893171
--------------------	----------

Sumber : Lampiran 2

Nilai Durbin Waston pada penelitian ini berada diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$ , menunjukkan bahwa model lolos uji autokorelasi.

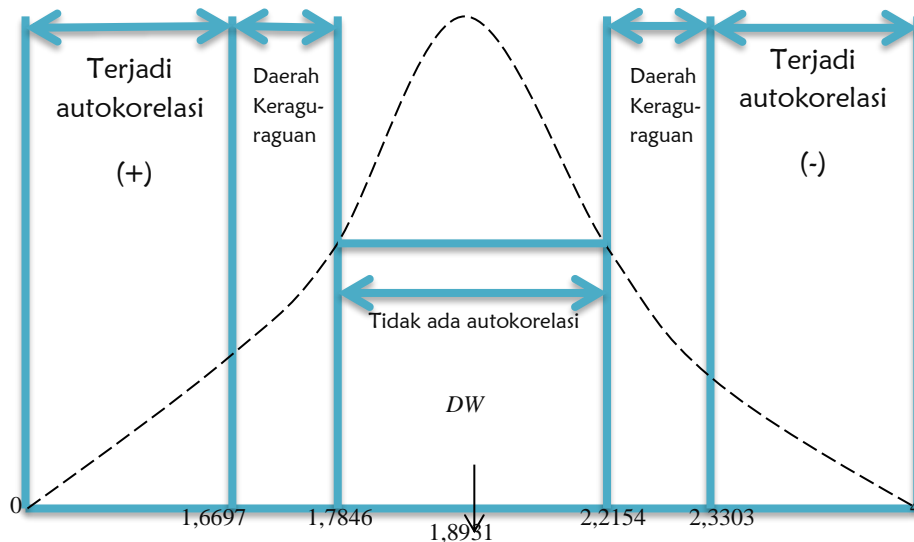
$$D_l = 1,6697$$

$$4-d_u = 4 - 1,7846 = 2,2154$$

$$D_u = 1,7846$$

$$4-d_l = 4 - 1,6697 = 2,3303$$

Hasil pengujian DW test tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 4.1**  
**Uji Durbin Watson Test**

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada  $d_u < dw < 4-d_u$  dengan nilai DW-test sebesar 1,8931 atau berada diantara 1,7846 – 2,2154, sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi pada model regresi.

#### **D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

##### **1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R square*)**

Koefisien determinasi (*Adjusted R square*) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai semakin besar *Adjusted R<sup>2</sup>* menandakan modelnya baik, karena semakin dapat menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen. Hasil uji *Adjusted R square* dapat dilihat pada Tabel 4.6



**Tabel 4.7**

**Hasil Uji *Adjusted R square***

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
<i>Adjusted R-square</i>	0,521544

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) adalah 0,521544 atau 52,1544%. hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu: struktu modal, kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 52,1544 % sedangkan sisanya 47,8456 % (100% - 52,1544%) dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

## **2. Uji Statistik F**

Uji statistik F menguji apakah variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila  $> 0,05$  tidak terdapat pengaruh secara bersamaan-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F disajikan di Tabel 4.8

**Tabel 4.8**

**Uji F**

F-Statistic	39,69706
Prob (F-statistic	0,000000

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai F-statistic sebesar 39,69706 dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar  $0,000000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional.

**3. Uji Statistik t**

Uji statistik t merupakan uji untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara masing-masing terhadap variabel terikat. Hasil uji t dapat dilihat dari tabel *coeffisient* pada signifikansi. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap dependen. Hasil uji statistik t disajikan dalam tabel 4.9

**Tabel 4.9**

**Uji Statistik t**

Variable	Coefficient	T-statistic	Prob.
C	-0,392515	-0,738205	0,4616
DER	0,311490	2,421570	0,0168
DPR	0,006402	1,326349	0,1869
ROA	0,254681	11,67884	0,0000
INST	0,002138	0,312338	0,7553

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan hasil pengujian analisis data pada tabel 4.9 dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Hasil pengujian hipotesis satu

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,311490 dengan probabilitas sebesar  $0,0168 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis satu diterima.

b. Hasil pengujian hipotesis dua

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan variabel kebijakan dividen yang di proksikan dengan DPR memiliki nilai koefisien sebesar 0,006402 dengan probabilitas sebesar  $0,1869 > 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis dua ditolak.

c. Hasil pengujian hipotesis tiga

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,254681 dengan probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai

pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis tiga diterima.

d. Hasil pengujian hipotesis empat

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan variabel kepemilikan institusional yang di proksikan dengan INST memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,002138 dengan probabilitas sebesar  $0,7553 > 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis empat ditolak.

**Tabel 5.0**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H <sub>2</sub>	Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H <sub>3</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H <sub>4</sub>	Kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Ditolak

Sumber: Lampiran 2

## **E. Pembahasan**

### **1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien regresi sebesar 0,3311 dan nilai signifikan sebesar  $0,0168 < 0,05$  yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang selain berakibat pada risiko harus membayar pokok hutang dan bunganya, perusahaan yang menggunakan hutang juga memiliki manfaat dari penggunaan hutang, yaitu untuk penghematan pajak. Hal ini sesuai dengan *trade off theory*. Penghematan pajak karena penggunaan hutang akan meningkatkan laba yang diperoleh karena pajak yang dibayarkan semakin rendah. Pemanfaatan hutang untuk penghematan pembayaran pajak ini dianggap baik oleh investor, sehingga menarik minat investor yang berakibat pada meningkatnya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina (2013) dan Meidiawati (2016) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien regresi sebesar 0,0064 dan nilai signifikan sebesar  $0,1689 > 0,05$  yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan deviden merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. pembayaran deviden juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataan investor lebih menyukai *capital gain* dari pada deviden karena pajak *capital gain* lebih kecil dari pada pajak deviden.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jiang (2013) dan Hermuningsih (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien regresi sebesar 0,2546 dan nilai signifikansi sebesar  $0,0000 < 0,05$  yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi, 2014 : 74), apabila laba suatu perusahaan tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut semakin baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Apabila profitabilitas meningkat merupakan sinyal bagi para investor bahwa prospek perusahaan

kedepannya semakin baik, sehingga banyak para investor tertarik berinvestasi di perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi. Semakin banyak investor membeli sahamnya atau dengan cara menanamkan sahamnya otomatis permintaan terhadap saham akan naik. Permintaan saham yang naik itu juga akan meningkatkan harga sahamnya. Harga saham yang naik secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013) dan Sumanti dan Mangantar (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien regresi sebesar 0,002138 dan nilai signifikansi sebesar  $0,7553 > 0,05$  yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusional lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Jensen dan Meckling (1976) dalam Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antar manajer dan pemegang saham. Keberadaan

investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional tidak bisa mengawasi manajemen dengan baik, sebab investor institusional berinvestasi ke beberapa perusahaan yang saling berkaitan, sehingga investor institusional lebih menyetujui kebijakan yang dilakukan oleh manajer yang lebih mengutamakan bagi perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berperan terhadap pengambilan keputusan, maka investor dalam berinvestasi tidak melihat besar kecilnya kepemilikan institusional, sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhita Sinarmayarani (2015) dan Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan