

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

1. Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2010-2014. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap di distribusikan kepada masyarakat. Alasan memilih obyek penelitian pada perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkan. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada suatu penurunan. Hal tersebut tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

Subyek penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dimuat di *Indonesia Capital Market Directory* dan laporan tahunan Bank Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling yang dimana menggunakan beberapa

syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 279 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria, sebagai berikut:

Tabel 4.1

Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2010-2014

Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah
ICMD Perusahaan Manufaktur	125	123	120	123	123	614
Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Membagikan Deviden	(90)	(93)	(80)	(92)	(94)	449
Total Sampel Perusahaan Manufaktur	35	29	40	31	29	164
Data Outlayer	4	2	4	-	3	13
Sampel Terpakai	31	27	36	31	26	151

Sumber :Data sekunder yang diolah (Lampiran 1)

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan seperti, *debt to equity ratio*, *Return On*

Equity, Devidend Payout Rati dan nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PVB	151	0.033500	19.72990	2.998035	3.106123
DER	151	0.009200	3.962000	0.817319	0.668237
ROE	151	0.000800	1.415100	0.333159	0.258252
DPR	151	0.006500	0.939900	0.192114	0.137500

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik dari masing-masing variabel yang meliputi :

- a. Nilai mean variabel *PVB* adalah sebesar 2.998035 dengan nilai minimum sebesar 0.033500, nilai maximum sebesar 19.72900 dan nilai standar deviasi 3.106123.
- b. Nilai mean variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 0.817319 dengan nilai minimum sebesar 0.009200 nilai maximum sebesar 3.962000 dan nilai standar deviasi yaitu 0.668237.
- c. Nilai mean variabel *Return On Equity* adalah sebesar 0.333159 dengan nilai minimum sebesar 0.000800, nilai maximum sebesar 1.415100 serta nilai besaran standar deviasinya yakni 0.258252.
- d. Nilai mean variabel *Devidend Payout Ratio* adalah sebesar 0.192114 dengan nilai minimum sebesar 0.006500, nilai maximum 0.939900 dan nilai besaran standar deviasi sebesar 0.137500.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah suatu pengujian yang dimana untuk mengetahui apakah asumsi-asumsi dalam analisis regresi linier ini terpenuhi sehingga model regresi ini mampu menjadi data yang tidak memiliki gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, serta autokorelasi. Ulasan uji asumsi dapat dilihat sebagai berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Jika dalam sampel terjadi korelasi maka dapat dikatakan data terdapat masalah multikolinieritas, untuk melihat apakah data terdapat korelasi atau tidak dengan cara melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) harus dibawah nilai 10. Apabila nilai Variance Inflation Factor (VIF) di atas 10 maka data sampel dinamakan multikolinieritas karena terjadi hubungan antar variabel bebas. Hasil analisis data dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3

Uji Multikolonieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
PVB	1.061255	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.082100	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DPR	1.138919	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 7)

Berdasarkan data tabel diatas dapat dilihat nilai centered VIF dari setiap variabel yaitu variabel *PVB* sebesar 1.061255, variabel *DER* sebesar 1.082100,

variabel DPR sebesar 1.138919. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada yang melebihi 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam mode regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Pengujian yang dilakukan dengan melihat profitabilitas signifikansinya diatas 5%. Dalam penelitian ini menggunakan uji *harvey* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Uji Heteroskedastisitas

Sebelum Pembobotan

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan

49.65739	0.0000	Terjadi heteroskedastistas
----------	--------	----------------------------

S

Setelah Pembobotan

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
14.13232	0.1156	Tidak Terjadi heteroskedastistas

sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.4 dengan menggunakan uji *harvey* dapat diketahui bahwa nilai Obs*R-squared sebesar 14.13232 dengan nilai probabilitas chi squared sebesar $0.1156 > 0,05$ maka dapat disimpulkan model tersebut tidak terjadi heteroskedastistias.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi kolerasi maka dinamakan adanya autokolerasi. Apabila profitabilitas $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi. Dalam penelitian ini menguji autokolerasi

menggunakan *Correlogram Squared Residuals* atau *Ljung Box*. Hasil Peneitian ditunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5

Uji Autokolerasi

Date: 05/08/17 Time: 07:52

Sample: 1 164

Included observations: 151

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *	. *	1	0.151	0.151	3.5044	0.061
. .	. .	2	-0.041	-0.065	3.7609	0.153
. .	. .	3	-0.049	-0.033	4.1339	0.247
. .	. .	4	0.014	0.025	4.1644	0.384
. .	. .	5	-0.040	-0.052	4.4224	0.490
. .	. .	6	-0.029	-0.015	4.5584	0.602
. .	. .	7	-0.059	-0.056	5.1149	0.646
* .	* .	8	-0.089	-0.081	6.3986	0.603
. .	. .	9	-0.033	-0.013	6.5777	0.681
. .	. .	10	0.027	0.020	6.7001	0.753
. .	. .	11	-0.007	-0.025	6.7084	0.822

* .	* .	12 -0.080 -0.079 7.7600 0.804
. .	. .	13 -0.052 -0.038 8.2112 0.830
. .	. .	14 0.042 0.038 8.5101 0.861
. *	. *	15 0.162 0.138 12.970 0.605
. .	. .	16 0.061 0.011 13.597 0.629
. .	. .	17 -0.030 -0.034 13.756 0.684
* .	. .	18 -0.079 -0.065 14.840 0.673
. .	. .	19 -0.037 -0.031 15.080 0.718
. .	. .	20 -0.031 -0.034 15.250 0.762
. .	. .	21 -0.041 -0.039 15.552 0.794
* .	* .	22 -0.091 -0.070 17.028 0.762
. .	. .	23 -0.065 -0.032 17.801 0.768
. .	. .	24 -0.044 -0.048 18.155 0.795
. **	. **	25 0.226 0.222 27.499 0.331
. .	. .	26 0.025 -0.061 27.615 0.378
. .	. .	27 -0.009 0.021 27.631 0.430
* .	* .	28 -0.079 -0.074 28.800 0.423
. .	. .	29 -0.013 -0.036 28.831 0.474
. .	* .	30 -0.031 -0.068 29.013 0.517
. .	* .	31 -0.040 -0.066 29.325 0.552
. .	. .	32 -0.002 0.021 29.326 0.603

. *		. *		33	0.132	0.184	32.746	0.480
. .		. .		34	0.068	0.038	33.654	0.484
. .		. .		35	-0.036	-0.060	33.906	0.521
. .		. .		36	-0.053	-0.055	34.468	0.541

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.5 untuk menguji autokolerasi menggunakan metode *Correlogram Squared Residuals* dan dapat dilihat bahwa nilai profotabilitas > 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi pada model regresi.

C. Hasil Penelitian

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi linier berganda ini digunakan karena variabel penelitian independen lebih dari satu meliputi *Debt to Earning Ratio*, *Return On Equity*, *Devident Payout Ratio* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	-0.066126	-0.256403	0.7980
DER	-0.075412	-0.525736	0.5999
ROE	1.037268	3.117388	0.0022
DPR	14.47173	14.29404	0.0000

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 10)

Adapun persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$PVB = -0.066126 + (-0.075412) DER + 1.037268 ROE + 14.47173 DPR + e$$

Keterangan :

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return On Equity*

DPR = *Devident Payout Ratio*

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (α) sebesar -0.066126. Menunjukkan bahwa jika variabel , *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Devident Payout Rati* mengalami perubahan maka *nilai perusahaan* memiliki nilai sebesar -0.066126

- 2) Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan koefisien regresi arah negatif dengan nilai sebesar -0.075412 maka ini berarti bahwa variabel *debt to equity ratio* setiap naik 1 satuan akan menurunkan *nilai perusahaan* sebesar 0.075412 nilai dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Variabel *Return On Equity* menunjukkan koefisien regresi arah positif dengan nilai sebesar 1.037268 maka ini berarti bahwa variabel *Return On Equity* setiap naik 1 satuan akan menaikkan *nilai perusahaan* sebesar nilai 1.037268 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 4) *Devident Payout Rati* menunjukkan koefisien regresi arah positif dengan nilai sebesar 14.47173 maka ini berarti bahwa variabel suku bunga setiap naik 1 satuan akan menaikkan *nilai perusahaan* sebesar nilai 14.47173 dengan asumsi variabel lain konstan.

b. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (t-Test)

Uji parsial (t-Test) merupakan pengujian secara masing-masing variabel independen (*Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Devident Payout Ratio*) secara individu apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) atau tidak. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel dependen. Apabila nilai

probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian analisis data pada tabel 4.6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis Satu Variabel *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar dan nilai probabilitas sebesar $0.7980 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* mempunyai arah negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 1 ditolak yaitu variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel *nilai perusahaan*.

b) Pengujian Hipotesis Dua Variabel *Return On Equity*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.075412 dan nilai signifikansi $0.0022 < 0,05$ (lebih besar dari nilai α) ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai arah positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 2 diterima yaitu variabel *Return On Equity* berpengaruh terhadap variabel *nilai perusahaan*.

c. Pengujian Hipotesis Tiga Variabel Devidend payout Ratio

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel suku bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar 14. 47173 dan nilai probabilitas sebesar $0.000 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden mempunyai arah positif dan signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 3 diterima yaitu variabel kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *nilai perusahaan*.

2) Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistic F menunjukkan apakah semua variabel independen atau dependen 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 bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic F ditunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut

Tabel 4.7

Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	73.33243
--------------------	----------

Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000000
-----------------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh *F-Statistic* sebesar 73.332443 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar $0.00000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *Return On Equity* dan *Devidend Payout Ratio*.

d. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Uji koefisien determinasi yaitu untuk melihat dalam pengujian kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependent. Nilai koefisien adalah antara 0 dan 1. Nilai R2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependent amat terbatas (Ghozali, 2011). Nilai variabel independent yang hampir mendekati 1 (satu) itu menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependent (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8

Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.591278
-------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.8 besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah 0.591278 atau 59,1278% ini berarti bahwa menunjukkan kemampuan variabel *debt to equity ratio*, *earning per share* dan suku bunga menjelaskan sebesar nilai 2,4918%, sedangkan sisanya ($100\% - 59,1278\% = 40,8722\%$) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki pengaruh yang tidak signifikan, artinya berapapun banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani dan Miller's menyatakan bahwa seberapa banyaknya penggunaan hutang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Dalam teori relevan atau tanpa pajak berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan. Karena yang akan menentukan nilai perusahaan bukanlah dari tingkat hutang

perusahaan melainkan tingkat keuntungan dan risiko usaha yang berupa investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi,300)

Hal ini terjadi karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dan dari hutang tersebut secara efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Herawati, 2013). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011) yang menjelaskan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Novari dan Lestari (2016) dimana keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan taraf signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh laba. Peningkatan profitabilitas ini juga dipandang baik oleh investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi menandakan bahwa prospek perusahaan bagus sehingga harga saham perusahaan akan naik, ketika harga saham naik, investor akan berinvestasi ke perusahaan tersebut, karena investor akan

mendapatkan *return* yang tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung dari penelitian Dewi & Wirajaya (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dan didukung dari penelitian Rahmiati dan Sari (2013), bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Artinya ini sesuai dengan hipotesis yang saya jabarkan diatas, yaitu tingginya pembayaran dividen akan berpengaruh pada harga saham dan nilai perusahaan dan sesuai dengan bird in the hand theory yang menjelaskan bahwa dividen merupakan return yang pasti dibandingkan dengan capital gain sehingga investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dan pembagian dividen yang tinggi juga menjadi sinyal yang baik bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi yang baik. Hal ini akan mengakibatkan harga saham naik dan nilai perusahaan juga naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani, 2013) yang

membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.