

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### A. STATISTIK DESKRIPTIF

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengindikasikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian adalah data normal dan homogen (Syamsul Hadi, 2004:12). Variabel dalam penelitian ini adalah *leverage* (DAR), profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), dan kebijakan dividen (DPR). Selengkapnya hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel 4.1**

#### Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev
PBV	276	0,008634	18,489515	2,353775	3,2626667
DAR	276	0,097671	0,880902	0,400479	0,1719829
ROA	276	0,000541	0,657201	0,124267	0,1042593
GROWTH	276	-0,678000	0,942340	0,148578	0,1591587
DPR	276	0,000273	18,377494	0,534454	1,1860683

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1 dengan data yang digunakan sebanyak 276. Tabel menunjukkan nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,008634, nilai maksimum sebesar 18,489515, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,353775 pada standar deviasi 3,262667.

## 2. *Leverage*

*Leverage* yang diproksikan oleh *Debt To Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,097671, nilai maksimum sebesar 0,880902, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,400479 pada standar deviasi 0,1719829.

## 3. Profitabilitas

Probabilitas yang diproksikan oleh *Return On Aset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000541, nilai maksimum sebesar 0,657201, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,12426652 pada standar deviasi 0,104259252.

## 4. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang diproksikan oleh pertumbuhan total aktiva memiliki nilai minimum sebesar -0,678000, nilai maksimum sebesar 0,942340 dan nilai rata-rata (*mean*) 0,14857818 pada standar deviasi 0,159158742.

## 5. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,000273, nilai maksimum sebesar 18,377494, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,53445380 pada standar deviasi 1,186068314.

## **B. UJI ASUMSI KLASIK**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, sampel hasil perhitungan rasio-rasio keuangan tersebut terlebih dahulu

dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang di maksud dalam penelitian ini yaitu : uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dengan penjelasan sebagai berikut :

### 1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Suatu model dikatakan bebas multikolinearitas jika nilai toleransi lebih besar 0,1 dan VIF (*Variance Inflation Factor*)  $< 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

#### **Uji Multikolinearitas**

<b>Variabel</b>	<b>Centered VIF</b>	<b>Keterangan</b>
DAR	2,153915	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	1,633173	Tidak terjadi multikolinearitas
GROWTH	1,078681	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	1,975059	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber data : Lampiran 8

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.2 menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen dalam penelitian ini mempunyai nilai VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terbebas dari multikolinearitas.

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas signifikansi di atas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas yang di uji menggunakan *eviews* dapat dilihat di tabel berikut :

**Tabel 4.3**

**Uji Heteroskedastisitas**

<b>Obs*R-squared</b>	<b>Prob. Chi-squared(14)</b>	<b>keterangan</b>
13,00922	0,5258	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode *White* di peroleh hasil *Obs\*R-squared* sebesar 13,00922 dengan probabilitas *Chi-Squared(14)* sebesar 0,5258. Karena nilai *Chi-square(14)*  $0,5258 > 0,005$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

### **3. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk menganalisis data ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini dapat

digunakan *diagnostic collegram squared residual*. Jika nilai probabilitas > 5% maka tidak terjadi autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.4**

**Uji Autokorelasi**

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. *	. *	1	0.090	0.090	2.2401	0.134
. .	. .	2	0.072	0.064	3.6796	0.159
. .	. .	3	0.012	-0.000	3.7179	0.294
. .	. .	4	0.001	-0.004	3.7185	0.445
. .	. .	5	-0.013	-0.014	3.7699	0.583
. .	. .	6	0.002	0.005	3.7713	0.708
. .	. .	7	-0.025	-0.024	3.9550	0.785
. .	. .	8	-0.007	-0.003	3.9685	0.860
. .	. .	9	-0.014	-0.010	4.0253	0.910
. .	. .	10	-0.011	-0.009	4.0632	0.944
. .	. .	11	-0.021	-0.018	4.1872	0.964
. .	. .	12	-0.004	-0.000	4.1924	0.980
. .	. .	13	-0.003	0.000	4.1948	0.989
. .	. .	14	-0.005	-0.005	4.2012	0.994
. .	. .	15	-0.006	-0.006	4.2130	0.997
. .	. .	16	0.008	0.009	4.2335	0.998
. .	. .	17	0.023	0.022	4.3864	0.999
. .	. .	18	0.055	0.050	5.2863	0.998
. .	. .	19	0.038	0.026	5.7110	0.999
. .	. .	20	0.020	0.007	5.8315	0.999
. .	. .	21	0.011	0.003	5.8654	1.000
. .	. .	22	-0.002	-0.005	5.8664	1.000
. .	. .	23	-0.006	-0.005	5.8758	1.000
. .	. .	24	0.031	0.034	6.1690	1.000
. .	. .	25	-0.011	-0.014	6.2076	1.000
. .	. .	26	-0.005	-0.005	6.2156	1.000
. .	. .	27	-0.003	0.001	6.2182	1.000
. .	. .	28	-0.009	-0.006	6.2449	1.000
. .	. .	29	-0.007	-0.002	6.2608	1.000
. .	. .	30	0.014	0.016	6.3195	1.000
. .	. .	31	0.014	0.015	6.3781	1.000
. .	. .	32	0.001	-0.003	6.3786	1.000

. .	. .	33	-0.001	-0.003	6.3791	1.000
. .	. .	34	-0.000	-0.000	6.3791	1.000
. .	. .	35	0.005	0.005	6.3886	1.000
. .	. .	36	-0.005	-0.011	6.3976	1.000

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *diagnostic correlogram square residual* menunjukkan bahwa probabilitas mempunyai nilai lebih besar dari Alpha 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

### C. UJI HIPOTESIS

#### 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara satu atau beberapa variabel independen terhadap satu buah variabel dependen yaitu : pengaruh *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen. Hasil dari regresi linear berganda yang diolah menggunakan EViews dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.5**

#### **Uji Regresi Linear Berganda**

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Prob</b>
C	-0,742416	0,0022
DAR	1,140796	0,0033
ROA	21,34369	0,0000
GROWTH	-0,199298	0,5884
DPR	0,031120	0,0050

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.4 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV_{it} = -0,742416 + 1,140796 DER_{it} + 21,34369 ROA_{it} - 0,199298 GROWTH_{it} + 0,031120DPR_{it} + e$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a.  $\alpha$  = Nilai -0,742416 dapat diartikan bahwa apabila semua variabel independen (*leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka pengaruh nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur adalah sebesar -0,742416 satuan.
- b.  $\beta_1$  = Variabel *leverage* mempunyai koefisien regresi 1,140796 dan nilai probabilitas 0,0033 hal ini dapat diartikan bahwa ketika *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu-satuan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1,140796 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.
- c.  $\beta_2$  = Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi 21,34369 dan nilai probabilitas 0,0000 hal ini dapat diartikan bahwa ketika probabilitas mengalami kenaikan sebesar satu-satuan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 21,34369 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.
- d.  $\beta_3$  = Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai koefisien regresi -0,199298 dan nilai probabilitas -0,541873 hal ini dapat diartikan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan satu-satuan nilai perusahaan

mengalami penurunan sebesar -0,199298 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

- e.  $\beta_4$  = Variabel kebijakan dividen mempunyai koefisien regresi 0,031120 dan nilai probabilitas 0,0050 hal ini dapat diartikan bahwa ketika kebijakan dividen mengalami kenaikan satu-satuan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,031120 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

## 2. Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas/independen secara individual menerangkan variabel depende. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari alpha 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Hasil dari uji t untuk masing-masing variabel bebas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.6**

### Hasil Uji Nilai t

Variabel	Coefficient	Prob	Hasil
DAR	1,140796	0,0033	Didukung
ROA	21,34369	0,0000	Didukung
GROWTH	-0,199298	0,5884	Tidak didukung
DPR	0,031120	0,0050	Didukung

Sumber Data : Lampiran 8

Hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan



Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 diketahui bahwa variabel *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0033, nilai signifikansi  $0,0033 < \alpha 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 1,140796. Hal ini menunjukkan variabel *leverage* memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H1) didukung yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas 0,0000, nilai signifikansi  $0,0000 < \alpha 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 21,34369. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis kedua (H2) didukung yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5884, nilai signifikansi  $0,5884 > \alpha 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 21,34369. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis ketiga (H3) tidak didukung yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0050, nilai signifikansi  $0,0050 > \alpha 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0,031120. Hal ini menunjukkan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat (H4) didukung yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### 3. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel-variabel bebas secara keseluruhan yaitu *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.7**

#### Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	<i>Prob(statistic)</i>
114,1199	0,000000

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui nilai probabilitas F-hitung sebesar 114,1199 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha yaitu  $0,000000 < 0,05$  maka menunjukkan variabel independen *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

### 4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R-squared*. Hasil uji *Adjusted R-squared* disajikan pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

<i>Adjusted R-squared</i>	0,621983
---------------------------	----------

Sumber Data : Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui nilai R-squared sebesar 0,621983. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 62,19% oleh variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya 37,81% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**D. PEMBAHASAN (INTERPRETASI)**

Dari hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu ( $H_1$ ), hipotesis dua ( $H_2$ ) dan hipotesis empat ( $H_4$ ) didukung sedangkan hipotesis tiga ( $H_3$ ) tidak didukung. Pada bagian ini menyajikan hasil pengujian masing-masing variabel sebagai berikut :

1. *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa *leverage* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,140796 dan nilai probabilitas variabel *leverage* sebesar 0,0033. Nilai probabilitas  $0,0033 < \alpha 0,05$  artinya bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini karena perusahaan akan mendapatkan biaya manfaat pajak atas pembayaran bunga dengan menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani Miller dengan pajak dimana perusahaan yang menggunakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya biaya bunga utang yaitu biaya yang mengurangi pembayaran pajak.. Selain itu, penggunaan hutang baru lebih memudahkan kontrol terhadap manajemen dibandingkan dengan penggunaan saham. Penggunaan *leverage* dapat mencegah manajer untuk tidak melakukan pengeluaran yang tidak perlu sehingga dapat menghindari terjadinya konflik keganenan. Penggunaan *leverage* dalam perusahaan akan memberi dorongan kepada manajer untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengoperasikan perusahaan secara efisien diakarenakan manajer memiliki kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. Adanya peningkatan kinerja dapat memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa datang. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dan investor sehingga *leverage* dapat ditangkap sebagai signal positif oleh investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekayana (2007), Setiani (2011), dan Solikhan dkk (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 21,34369 dan nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas  $0,0000 < \alpha 0,05$  artinya bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang bagus dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga memiliki prospek yang baik di masa datang. Selain itu, tingginya profit yang dihasilkan memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kondisi yang baik dan dapat melanjutkan siklus hidupnya. Tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat ikut menaikkan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan penelitian Maryati dkk (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,199298 dan nilai probabilitas

variabel profitabilitas sebesar 0,5884. Nilai probabilitas  $0,5884 > \alpha 0,05$  artinya bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Growth* adalah perubahan total aktiva berupa peningkatan yang dialami perusahaan selama satu periode. Semakin besar aset perusahaan diharapkan semakin besar operasional yang dihasilkan perusahaan. Dari sudut pandang investor pertumbuhan perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan *rate of return* dari investasi mereka. Adanya pertumbuhan dapat memberikan informasi positif kepada investor sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal sehingga menaikkan permintaan saham yang diikuti kenaikan harga saham yang membuat nilai perusahaan ikut meningkat. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti pertumbuhan aset tidak dilihat investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Kemungkinan investor melihat pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan laba sebagai bahan pertimbangan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fau (2015) dan Detiana (2011) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa kebijakn dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,031120 dan nilai probabilitas

variabel profitabilitas sebesar 0,0050. Nilai probabilitas  $0,0050 < \alpha 0,05$  artinya bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya jumlah dividen yang dibagikan ke investor menandakan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghaikan laba. Selain itu, dividen yang dibagi tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus karena perusahaan masih dapat menghasilkan laba untuk dibagi menjadi dividen dan tetap dapat tumbuh dimasa datang. Selain itu, pembagian dividen dapat memberikan *signalling* yang menekankan bahwa perusahaan memiliki prospek tumbuh di masa datang. Sehingga hal ini direspon positif oleh investor yang menarik investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan permintaan jumlah saham yang di ikuti kenaikan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Herawati (2011) dan Giriati (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.