

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 yang diperoleh dari website <http://www.idx.co.id>. Sampel yang diambil dengan menggunakan *pursposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel diperoleh sampel penelitian sebanyak 66 sampel untuk periode 2011 samapai dengan 2015. Selengkapnya mengenai rincian sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1

Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2010-2013

Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan sektor properti dan real estate	55	55	55	55	55
Perusahaan properti dan real estate yang tidak melakukan publikasi laporan keuangan.	(8)	(5)	(5)	(10)	(10)
Perusahaan properti dan real estate yang melakukan publikasi laporan keuangan periode 2011-2015.	47	50	50	40	40
Perusahaan yang tidak membagikan dividen.	(42)	(30)	(41)	(35)	(30)
Perusahaan yang membagikan dividen.	5	20	9	15	10
Data yang mengalami <i>outlier</i>	3				
TOTAL SAMPEL	63				

Sumber : Data sekunder yang diolah

## B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Dengan kata lain Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan antara lain : nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan *adjustment* untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Adapun hasil penelitian statistik deskriptif pada tabel 4.2, sebagai berikut:

Tabel 4.2

#### Statistik Deskriptif

	N	PBV	ROA	DPR	DER
Mean	63	1.369469	0.069962	0.201117	0.905389
Maximum	63	3.5917	0.1550	0.5584	2.2696
Minimum	63	0.001	0.0042	0.0386	0.2401
Std. Deviasi	63	0.8544163	0.0350450	0.1194030	0.4506175

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel 4.2 menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif untuk masing-masing variabel *non dummy*. Jumlah unit dalam penelian (N) selama periode 2011-2015 adalah 61 data. Menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) yaitu harga per lembar saham dibagi dengan nilai buk per lembar saham. PBV memiliki

nilai rata-rata sebesar 1,369469 yang berarti bahwa harga saham per lembar memiliki rata-rata 136% dari nilai bukunya. Nilai PBV terendah 0,0010 yang menunjukkan bahwa harga saham per lembar saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV Max 3,5917 yang menunjukkan bahwa harga saham per lembar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Standard Deviasi PBV sebesar 0,8544163.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu laba bersih dibagi dengan total aset. ROA memiliki rata-rata sebesar 0,069962 yang berarti laba bersih memiliki rata-rata 6,9% dari total aktivananya. Nilai ROA terendah yaitu sebesar 0,0042 yang menunjukkan bahwa laba bersih lebih rendah sebesar 0,42% dibandingkan dengan total aktivananya. Nilai ROA tertinggi 0,1550 yang menunjukkan bahwa laba bersih lebih tinggi sebesar 15,5% dibandingkan dengan total aset. Nilai standard deviasi untuk ROA sebesar 0,0350450.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu dividen per lembar saham dibagi dengan earning per lembar saham. DPR memiliki rata-rata sebesar 0,201117 yang berarti bahwa dividen per lembar saham memiliki rata-rata 20% dari earning per lembar saham. Nilai DPR terendah yaitu sebesar 0.0386 (3,86%) menunjukan hanya sebagian kecil dari laba

perusahaan yang dibagikan. Nilai DPR tertinggi 0,5584 (55,84%) menunjukkan sebagian laba perusahaan dibagikan sebagai deviden. Nilai standard deviasi untuk DPR sebesar 0,1194030.

Berdasarkan tabel 4.2 perhitungan statistik deskriptif pada halaman sebelumnya, menunjukkan keputusan pendanaan yang di proksikan dengan *debt equity ratio* (DER) yaitu total utang dibagi total ekuitas. DER memiliki rata-rata sebesar 0,905389, berarti total utang memiliki rata-rata 90,5% dari total ekuitas. Nilai DER terendah 0,2401 menunjukkan total utang lebih rendah 24% dibandingkan dengan total ekuitasnya. Nilai DER tertinggi 2,2696 menunjukkan total utang yang semakin tinggi 226,9% dibandingkan total ekuitasnya. Standar deviasi DER sebesar 0,4506175.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan dsitribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan (Gujarti, 2012). Uji penyimpangan asumsi klasik, dijabarkan sebagai berikut :

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai

distribusi normal atau tidak. Analisis yang digunakan dalam normalitas ini adalah uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov*. Hasil Analisis dapat di lihat dalam tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3  
Hasil Uji Normalitas  
*One Sampel Kolmogorov Smirnov*

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
N	63
0.515	Data distribusi normal

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil uji normalitas dengan metode *one sampel kolmogorov-smirnov* pada tabel 4.3 menggambarkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,515 yang artinya lebih besar dari syarat 0,05 dan menunjukkan jika data sampel penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heterokedastisitas dapat menggunakan metode uji park. Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan variance (heterokedastisitas).

Pengujian park ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan variance. Hasil pengujian park dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

## Uji Heterokedastisitas

## Uji Park

Variabel Bebas	Sig	Keterangan
Profitabilitas	0,492	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Dividen	0.131	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Hutang	0.533	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber : Hasil olah data SPSS

Kesimpulan dari tabel diatas bahwa seluruh variabel bebas meliputi profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menunjukkan angka diatas 5% atau 0,05 artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

## c. Uji Multikoleniaritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolenearitas dapat dilihat dari Melihat *Variance Inflation* Faktor (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam. Mendeteksi dengan melihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikoleniaritas, dan jika nilai *tolerance* atau *variance inflation factor*

(VIF), jika nilai *tolerance* < 0,10 dan *VIF* > 10, maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.5

## Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	Keterangan
Profitabilitas	1.069	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	1.008	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Hutang	1.073	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Hasil olah data SPSS

Pada tabel 4.5 diatas, diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF jauh atas angka 10. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas atau tidak terjadi multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

## d. 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). Pada pengujian autokorelasi ini digunakan metode analisis *Durbin-Watson* yang melihat dengan cara membandingkan nilai  $du$  dan  $dl$  dari tabel *Durbin-Watson* dengan SPSS. Perolehan nilai perbandingan tersebut dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6

## Uji Autokorelasi

*Durbin-Watson*

Uji Autokorelasi	Du	DW-Test	4-du	Keterangan
<i>Durbin-Watson</i>	1.4943	1,789	2.3068	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan pengamatan tabel diatas menjelaskan bahwa nilai *Durbin-Watson* diperoleh sebesar 1,789 dengan nilai tabel du untuk  $k = 3$  dan data sampel 63 diperoleh sebesar 1,4943. Kesimpulan dalam analisis uji *Durbin-watson* yakni nilai *DW* yang sebesar 1,789 berada pada posisi antara nilai  $du = 1,4943$  dan  $4-du = 2,3068$  artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

### C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

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

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  $R^2$  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 4.7

## Uji Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0.521	0.497

Sumber: hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.7 besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0,497 atau 49,7% ini berarti bahwa menunjukkan kemampuan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menjelaskan sebesar nilai 49,7%, sedangkan sisanya ( $100\% - 49,7\% = 50,3\%$ ) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

## 2. Uji Nilai F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan kata lain uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Cara mendeteksi uji F dapat dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen dan variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$

menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen dan variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8

## Uji F

F-statistic	21.391
Sig.	0.000

Sumber: hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 11.92010 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0.000000, menyatakan bahwa probabilitas jauh lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Uji Nilai t

Uji parsial (t-Test) merupakan pengujian secara masing-masing variabel independen (likuiditas, solvabilitas, Profitabilitas, dan *market*) secara individu apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return*) atau tidak. Hasil uji regresi menggunakan linier berganda dengan aplikasi IBM SPSS versi 16 sebagai berikut:

Tabel 4.9  
Uji Parsial (t-Test)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constanta	-0.249	0.238		-1.048	0.299
ROA	12.889	2.272	0.529	5.674	0.000
DPR	0.456	0.647	0.647	0.705	0.484
DER	0.690	0.177	0.364	3.901	0.000

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROA

Sumber: hasil olah data SPSS

Tabel 4.9 memiliki persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$PBV = -0,249 + 12,889 ROA + 0,456 DPR + 0,690 DER + e$$

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 diatas dapat diketahui nilai probabilitas dari variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,0000 dengan taraf signifikan 5% Hal tersebut menunjukkan hipotesis 1 diterima, yang profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 12,889 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan profitabilitas 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 12,889 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 diatas dapat diketahui nilai probabilitas dari variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,484 dengan

taraf signifikan 5% Hal tersebut menunjukkan hipotesis 2 ditolak, kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,456 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan kebijakan dividen 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,456 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 diatas dapat diketahui nilai probabilitas dari variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 0,000 dengan taraf signifikan 5% Hal tersebut menunjukkan hipotesis 3 diterima, kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebesar 0,690 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan kebijakan hutang 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,690 dan sebaliknya.

Tabel 4.10

## Ringkasan hasil pengujian hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Keputusan
H1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Kebijakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

## **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 1 dapat diterima. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang besar merupakan salah satu perusahaan yang banyak dicari dan diminati oleh para investor karena perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola sumberdaya perusahaan secara baik dan efisien.

Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi juga akan dinilai oleh investor memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang serta dengan laba yang tinggi perusahaan memberikan signal kepada investor bahwa tingkat pengembalian dana yang sudah diinvestasikan oleh investor. Hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan dimana dapat meningkatkan permintaan akan saham perusahaan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nurhayati (2013), Mardiyati (2011) dan Mangantri (2015).

### **2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil yang didapatkan dimana hasil menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 2 ditolak. Hasil ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* yang semakin tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan oleh perilaku investor yang lebih menyukai kenaikan nilai modal (*capital gain*) dibandingkan dengan pembagian dividen dikarenakan investor lebih memilih prospek jangka panjang untuk berinvestasi dan mendukung *Irrelevansi Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. karena investor hanya mementingkan pengembalian dana investasi tanpa mementingkan apakah keuntungan yang dibagikan berasal dari perolehan modal maupun pendapatan dividen. Sehingga menurut teori ini tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham dan tinggi dividen yang dibagikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Herawati (2012) dan Sukirni (2012).

### 3. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 3 dapat diterima, dimana hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung teori *Asimetri Informasi* dan *Signalling* dimana teori ini menyatakan bahwa pihak perusahaan dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek dan risiko perusahaan, dimana pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan dengan investor sehingga perilaku perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor.

Perusahaan yang menggunakan hutang dipercaya oleh kreditor mampu mengembalikan kewajiban hutangnya dan perusahaan meyakini bahwa mampu membayar kewajiban dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor melalui penggunaan hutang, hutang yang digunakan oleh perusahaan juga menjadi sumber pertumbuhan perusahaan, karena perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang memiliki kas yang sedikit dan penggunaan hutang yang tinggi. Sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang

berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Sukirni (2012) dan Rustendi (2008).