

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT) dari www.idx.com. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang mana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 111 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
LKT Perusahaan Manufaktur	202
Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Membagikan Dividen	74
Perusahaan yang mengalami laba negatif	26
Data Outlayer	14
TOTAL	111

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan menggunakan *adjustment* untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FSZ	DPR	ROE	DER	PBV
Mean	12.63311	0.484491	0.161620	0.871078	3.196061
Median	12.51004	0.358577	0.145891	0.620844	2.010698
Maximum	14.38994	6.293849	0.764285	4.011326	22.29148
Minimum	9.459866	0.001517	0.003040	0.137537	0.255032
Std. Dev.	0.832642	0.704318	0.124859	0.752921	3.690571
Observations	111	111	111	111	111

Sumber: data yang diolah, lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik setiap variabel yang terdiri dari

nilai perusahaan (PBV), kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (FSZ), leverage (DER) dan profitabilitas (ROE).

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai Perusahaan ditunjukkan oleh proksi PBV. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya PBV dari 111 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum 22.29148, sebesar nilai minimum sebesar 0.255032, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3.196061, dan standar deviasi sebesar 3.690571

2. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi ROE. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya ROE dari 111 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 0.764285, nilai minimum sebesar 0.003040, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.161620, dan standar deviasi sebesar 0.124859

3. Leverage (DER)

Leverage ditunjukkan oleh proksi DER. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya DER dari 111 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 4.011326, nilai minimum

sebesar 0.137537, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.871078, dan standar deviasi sebesar 0.752921.

4. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen ditunjukkan oleh proksi DPR. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya DPR dari 111 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 6.293849, nilai minimum sebesar 0.001517, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.484491, dan standar deviasi sebesar 0.704318.

5. Ukuran perusahaan (FSZ)

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh proksi $\ln(\text{total asset})$. Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif, besarnya FSZ dari 111 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 14.38994, nilai minimum sebesar 9.459866, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12.63311, dan standar deviasi sebesar 0.832642.

B. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastitas, uji autokolerasi dan uji multikolonieritas. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan eviews adalah sebagai berikut :

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen. Jika antar variabel independen X's terjadi multikolinieritas sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tak terhingga. Jika multikolinieritas antar variabel X's tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai standar error tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
ROE	1.116075	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	1.203438	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DPR	1.181380	Tidak Terjadi Multikolinieritas
FSZ	1.089150	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Dependent Variable : PBV</i>		

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikoleniaritas jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari Tabel 4.3 tersebut diperoleh bahwa semua variabel independent memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi kita menggunakan uji residual pada *eviews 7* dengan melihat *correlogram* dari *Q-stat* pada model : (dalam penelitian ini banyaknya lag yang digunakan hingga 36 lag). Jika terdapat p-value yang signifikan (lebih kecil dari) pada tingkat 5% dari ke_36 lag tersebut, maka dalam pemodelan masih terdapat autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.071	0.071	0.5758	0.448
* .	* .	2	-0.096	-0.101	1.6298	0.443
* .	* .	3	-0.100	-0.087	2.8012	0.423
* .	* .	4	-0.109	-0.108	4.2038	0.379
. .	. .	5	-0.015	-0.020	4.2314	0.517
. .	. .	6	-0.007	-0.036	4.2372	0.645
. *	. *	7	0.180	0.165	8.1503	0.320
. .	* .	8	-0.041	-0.086	8.3584	0.399
* .	* .	9	-0.120	-0.088	10.118	0.341
. .	. .	10	-0.032	-0.008	10.242	0.420
. .	. .	11	0.052	0.064	10.581	0.479
. .	. .	12	-0.019	-0.061	10.629	0.561
. .	. .	13	-0.040	-0.043	10.832	0.625
* .	* .	14	-0.094	-0.138	11.986	0.607
* .	. .	15	-0.081	-0.059	12.834	0.615
* .	* .	16	-0.078	-0.082	13.634	0.626
. .	* .	17	-0.062	-0.107	14.154	0.656
. .	. .	18	0.059	-0.026	14.631	0.687
. .	. .	19	-0.014	-0.062	14.660	0.744
. .	* .	20	-0.060	-0.091	15.163	0.767
. .	. .	21	0.048	0.052	15.488	0.798
. *	. *	22	0.180	0.165	20.038	0.581
. .	* .	23	-0.049	-0.100	20.381	0.619
. .	. .	24	-0.053	-0.023	20.780	0.652
* .	* .	25	-0.082	-0.102	21.762	0.649
. .	. .	26	0.009	0.026	21.773	0.701
. .	* .	27	-0.039	-0.078	22.001	0.737
. .	. .	28	0.021	-0.041	22.070	0.778
. .	* .	29	0.040	-0.131	22.321	0.807
. .	. .	30	-0.050	-0.047	22.708	0.827
. .	* .	31	-0.058	-0.095	23.228	0.841
. .	* .	32	-0.047	-0.082	23.586	0.859
. **	. *	33	0.252	0.198	33.823	0.428
. *	. *	34	0.152	0.124	37.610	0.307
. .	. .	35	-0.009	0.001	37.623	0.350
. .	. .	36	-0.060	0.016	38.234	0.368

Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji residual pada eviews 7 dengan melihat *correlogram* dari *Q-stat* pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa probabilitas dari 36 lag diatas 5% atau 0,05 yang berarti tidak signifikan dan mencerminkan tidak adanya autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* (heterokedastisitas). Pengujian heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan variance. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

<i>F-Statistic</i>	0.916819
Prob. F (4,107)	0.4571
Keterangan	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
<i>Dependent Variable: PBV</i>	

Dari tabel diatas diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan uji harvey. Variabel independen yang digunakan meliputi profitabilitas (ROE), leverage (DER), kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan (FSZ). Nilai perusahaan menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari Probabilitas F sebesar 0.4571 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

C. Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.6
Hasil Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0.783545	0.775377

Berdasarkan output eviews diatas menunjukkan besarnya adjusted R² 0.783545 sebesar. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (FSZ), leverage (DER) dan profitabilitas (ROE) sebesar 78,3545% Sedangkan sisanya (100% - 78,3545%) = 21,6455% dijelaskan oleh variabel yang lain.

2. Uji F (Simultan)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	95.92726
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000000
<i>Dependent variable: PBV</i>	

Sumber: Data yang diolah, lampiran 4

Berdasarkan tabel output evIEWS dapat diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 95.92726 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar 0,000000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka secara simultan kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (FSZ), leverage (DER), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara parsial (masing-masing) terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-7.423195	-2.872013	0.0049
ROE	24.95219	17.68310	0.0000
DER	-0.174304	-0.717332	0.4747
DPR	0.531079	2.063517	0.0415
FSZ	0.513019	2.454272	0.0157
<i>Dependent variable: PBV</i>			

Sumber: Data yang diolah, lampiran 4

Dengan melihat tabel 4.8 Diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -7.423195 + 24.95219ROE - 0.174304DER + 0.531079DPR + 0.513019FSZ + e$$

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa profitabilitas (ROE) kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan (FSZ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) karena mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan, leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

4. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 24.95219 dengan signifikansi sebesar 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 1 (H1) penelitian ini diterima.

b. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel leverage (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar -0.174304 dengan signifikansi sebesar 0.4747. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 2 (H₂) penelitian ini ditolak.

c. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 0.531079 dengan signifikansi sebesar 0.0415. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 3 (H₃) penelitian ini diterima.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (FSZ) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 0.513019 dengan signifikansi sebesar

0.0157. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (FSZ) memiliki arah yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 4 (H_4) penelitian ini diterima.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H₂	Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H₃	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H₄	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 24.95219 dengan signifikansi sebesar 0,0000. Hasil ini

menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 1 (H1) penelitian ini diterima.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang telah di jabarkan diatas bahwasanya profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, perusahaan yang baik mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik pula sehingga para investor akan memandang baik kinerja perusahaan dan secara bersamaan investor akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat dapat mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menarik para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan, sehingga dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Lanti Triagustina dkk., 2013) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien

t sebesar -0.174304 dengan signifikansi sebesar 0.4747 Hasil ini menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 2 (H2) penelitian ini ditolak.

Yang artinya, berapapun banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, tidak adanya pengaruh antara utang terhadap nilai perusahaan. Modigliani and Miller's, dalam teori utang tidak relevan atau tanpa pajak berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena yang akan menentukan nilai perusahaan bukanlah dari tingkat utang perusahaan melainkan tingkat keuntungan dan risiko usaha yang berupa investasi, akan menentukan nilai perusahaan (Hanafi, 300).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Aniela Nurminda dkk., 2016) yang menjelaskan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel dividend payout ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 0.531079 dengan signifikansi sebesar 0.0415. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dividend payout ratio (DPR) memiliki

arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 3 (H3) penelitian ini diterima.

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 terhadap harga saham dan nilai perusahaan dan sesuai dengan bird in the hand theory yang menjelaskan bahwa para investor lebih mengharapkan dan menyukai pembayaran dividen yang tinggi daripada mengharapkan laba ditahan dimasa yang akan datang yang masih belum jelas, yang berarti pembayaran dividen yang tinggi akan memberika sinyal positif dari perusahaan kepada para investor dan para investor tersebut tertarik untuk menginvestasikan dana ke perusahaan sehingga akan menyebabkan harga saham yang meningkat dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Safitri dan Lailatul, 2014) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (FSZ) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki koefisien t sebesar 0.513019 dengan signifikansi sebesar 0.0157 Hasil ini

menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (FSZ) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka, hipotesis 4 (H4) penelitian ini diterima.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang telah di jabarkan diatas bahwasanya ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil dan resiko kebangkrutan yang rendah, dengan begitu menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaan dengan baik. Tinggi rendahnya minat investor disuatu perusahaan dipengaruhi oleh besar atau kecilnya skala perusahaan. Para investor umumnya akan mempercayai perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar karena ukuran perusahaan yang besar menggambarkan akan total asset yang besar dan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan sehingga dimata investor perusahaan tersebut dipandang baik dan sedang berkembang. Tentunya keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham sehingga secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Oktavian, 2013) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.