

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Obyek Penelitian**

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam periode tahun 2012-2016. *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks yang menyaring perusahaan-perusahaan *go public* yang dalam kegiatan operasionalnya tidak melanggar syariat-syariat dalam agama Islam. Periode penyaringan dilakukan 2 kali dalam setahun yaitu pada periode bulan Juni sampai dengan bulan November dan juga pada bulan Desember sampai dengan bulan Mei. Pada tiap periode perusahaan yang tergabung di *Jakarta* hanya sebesar 30 perusahaan. Sehingga apabila ada satu perusahaan yang keluar maka akan masuk satu perusahaan baru di indeks tersebut. Penyaringannya difatwakan oleh Dewan Syariah Nasional No.20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

Dalam penelitian ini pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut daftar perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini.

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sesuai Kriteria Pengambilan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	Akr Corpindo Tbk.	AKRA
3	Astra International Tbk.	ASII
4	Sentul City Tbk.	BKSL
5	Global Mediacom Tbk.	BMTR
6	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
10	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
11	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
12	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
13	Matahari Department Store Tbk.	LPPF
14	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
15	Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
16	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
17	Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA
18	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	PTPP
19	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
20	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
21	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
22	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
23	United Tractors Tbk.	UNTR
24	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

25	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
26	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT

## B. Uji Kualitas Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari data nilai perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut:

*Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif*

	PBV	ROA	PPEMVA	DER	DPR
Mean	5.028551	0.112967	0.300968	1.097808	0.468318
Median	2.914622	0.082111	0.326975	0.758080	0.406432
Maximum	58.48124	0.457885	0.762152	5.255542	4.702908
Minimum	-41.07787	0.004158	0.031264	-4.758622	0.012974
Std. Dev.	11.67200	0.092982	0.174438	1.197996	0.536510
Observations	92	92	92	92	92

Menurut Tabel 4.2 tersebut ditemukan nilai n (observasi) pada data yang digunakan sebanyak 92. Pada variabel terikat nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata selama 5 tahun dari tahun 2012-2016 sebesar 5.028551. Selain itu terdapat nilai tengah (median) sebesar 2.914622

sedangkan nilai maksimum pada variabel nilai perusahaan sebesar 58.48124.

## 2. Uji Asumsi Klasik

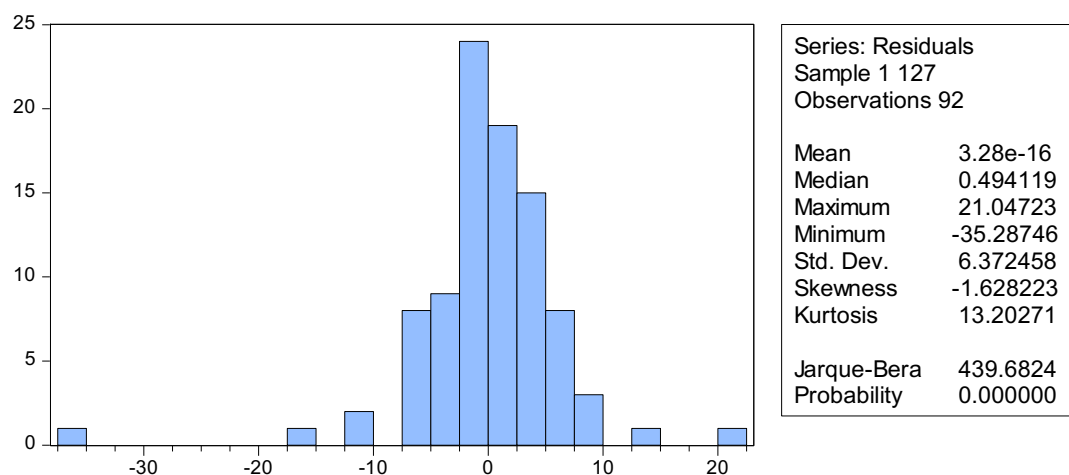
Dalam menguji model regresi membutuhkan pemenuhan pada asumsi klasik terhadap penelitian yang dilakukan. Asumsi klasik digunakan sebagai indikator baik atau buruknya model dari sebuah regresi. Model regresi yang baik adalah model yang telah memenuhi asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedestisitas.

### a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi nilai residual berdistribusi normal atau tidak normal.

Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan uji *Jarque Bera* (JB).

Hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Penulis (diolah dari eviews)

Gambar 4. 1 Uji Normalitas

Pada Gambar 4.1 tersebut diketahui bahwa pada penelitian ini memiliki nilai JB (Jarque Bera) sebesar 439.6824 dengan nilai probability sebesar 0.00000. Jika nilai probability  $< 0.05$  maka data tidak berdistribusi normal dan jika nilai probability  $> 0.05$  maka data berdistribusi normal.

Pada penelitian ini nilai probability sebesar 0.00000 sehingga nilai tersebut  $< 0.05$  maka data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) uji normalitas perlu diperhatikan untuk ukuran sampel yang kecil sehingga untuk ukuran sampel yang besar kita bisa mengabaikan uji normalitas ini dan lebih memperhatikan uji heterokedastisitas dan autokorelasinya. Menurut (Hair dalam Ghozali, 2016) sampel dikatakan kecil jika sampel kurang dari 80. Dalam penelitian ini sampel berjumlah 92 sehingga uji normalitas ini bisa diabaikan.

#### b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi yang banyak digunakan adalah dengan menggunakan metode Durbin-Watson yang kesimpulannya adalah jika nilai D-W besar atau di atas 2 berarti tidak ada autokorelasi negative, nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi Nilai D-W kecil atau di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif atau  $du < d < 4 - du$  Tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Berikut tabel hasil pengujian autokorelasi:

Tabel 4. 3 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.058442
--------------------	----------

Nilai dL pada observasi 91 pada  $k=4$  adalah sebesar 1.5713 dan nilai dU sebesar 1.7523. Sehingga  $4-dU = 4 - 1.7523 = 2.2477$ . Pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson stat sebesar 2.058442 dimana angka tersebut berada di  $1.7523 < 2.058442 < 2.2477$ . Sehingga dapat disimpulkan berdasarkan metode uji Durbin-Watson tidak terjadi asumsi autokorelasi pada penelitian ini.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji *Harvey*. Berikut hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *Harvey*:

Tabel 4. 4 Uji Heterokedastisitas

F-statistic	2.179024	Prob. F(4,88)	0.0780
Obs*R-squared	8.377701	Prob. Chi-Square(4)	0.0787
Scaled explained SS	10.44842	Prob. Chi-Square(4)	0.0335

Dependent Variabel: PBV

Pada Tabel 4.4 diatas pengujian heterokedastisitas dengan menggunakan uji *Harvey* ditemukan bahwa setiap variabel bebas memiliki nilai probabilitas Obs\*R-squared  $> 0.05$  yang mengindikasikan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada penelitian ini.

#### d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF. Jika nilai VIF  $< 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel (Ghozali dan Ratmono, 2013). Berikut tabel uji multikolinearitas:

*Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas*

Variable	Centered VIF	Keterangan
C	NA	
ROA	1.568258	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PPEMVA	1.478162	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1.163575	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1.013209	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 4.5 nilai Centered VIF berada pada nilai  $< 10$  maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi asumsi multikolinearitas.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk melakukan pengujian dua atau lebih variabel independen yang berpengaruh terhadap satu variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan metode *ordinary least square* (OLS).

Pada penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk untuk menilai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan

pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada indeks *Jakarta Islamic Index* periode 2012-2016 dengan menggunakan uji t.

Berikut tabel pengujian analisis regresi linier berganda:

*Tabel 4. 6 Analisis Regresi Linier Berganda*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.62290	2.682943	-6.568494	0.0000
ROA	102.4335	9.201454	11.13232	0.0000
PPEMVA	10.10943	4.761758	2.123046	0.0366
DER	6.234908	0.615162	10.13540	0.0000
DPR	2.546301	1.281796	1.986510	0.0501

Dependent Variabel: PBV

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas didapatkan bentuk suatu persamaan sebagai berikut:

$$PBV = -17.62290 + 102.4335 ROA + 10.10943 PPEMVA + 6.234908 DER + 2.546301 DPR$$

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value* (nilai perusahaan)

ROA = *Return on Asset* (profitabilitas)

PPEMVA = *Property, Plant, and Equipment to Market Value of Asset* (keputusan investasi)

DER = *Debt to Equity Ratio* (keputusan pendanaan)

DPR = *Dividend Payout Ratio* (kebijakan deviden)



Penjelasan dari persamaan regresi linier berganda diatas sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta pada persamaan regresi linier diatas adalah sebesar -17.62290. Apabila variabel bebas dianggap konstan maka nilai PBV atau nilai perusahaan pada 26 perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sama dengan -17.62290.
- b. Koefisien dari variabel profitabilitas sebesar 102.4335, koefisien tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang sama dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Artinya apabila ROA mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
- c. Koefisien dari variabel keputusan investasi sebesar 10.10943, koefisien tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang sama dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Artinya apabila PPEMVA mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
- d. Koefisien dari variabel keputusan pendanaan sebesar 6.234908, koefisien tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang sama dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Artinya

apabila DER mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

- e. Koefisien dari variabel kebijakan deviden sebesar 2.546301, koefisien tersebut menunjukkan bahwa kebijakan deviden sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang sama dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Artinya apabila DPR mengalami kenaikan akan menaikkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

### C. Pengujian Hipotesis (Uji t)

*Tabel 4. 7 Pengujian Uji t*

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
C	-17.62290	0.0000	
ROA	102.4335	0.0000	Signifikan
PPEMVA	10.10943	0.0366	Signifikan
DER	6.234908	0.0000	Signifikan
DPR	2.546301	0.0501	Tidak Signifikan

#### 1. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan pada hasil pengujian uji t pada tabel 4.7 diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien ROA sebesar 102.4335. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki nilai probabilitas 0.0000 yang menunjukkan bahwa  $p < 0.05$  artinya profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prapaska

(2012) dan Gusni dan Vinelda (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Keputusan Investasi (PPEMVA)

Berdasarkan pada hasil pengujian uji t pada tabel 4.7 diatas dapat diketahui nilai koefisien PPEMVA sebesar 10.10943. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan. PPEMVA memiliki nilai probabilitas 0.0366 yang menunjukkan bahwa  $p < 0.05$  yang berarti keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ansori dan Denica (2010), Fenandar (2012) dan Prapaska (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 3. Keputusan Pendanaan (DER)

Berdasarkan hasil pengujian uji t pada tabel 4.7 diatas dapat diketahui nilai koefisien DER sebesar 6.234908. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan. DER memiliki nilai probabilitas 0.0000 yang menunjukkan bahwa  $p < 0.05$  yang berarti keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ansori dan Denica (2010) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Kebijakan Deviden (DPR)

Berdasarkan hasil pengujian uji t pada tabel 4.7 diatas dapat diketahui nilai koefisien DPR sebesar 2.546301. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden memiliki arah positif dengan nilai perusahaan. DPR memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0501 yang menunjukkan bahwa  $p > 0.05$  yang berarti kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mardiyati dkk (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### D. Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian model regresi menggunakan  $R^2$  dapat menampilkan seberapa besar variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujian model regresi  $R^2$ :

*Tabel 4. 8 Pengujian Koefisien Determinasi*

R-squared	0.701926	Mean dependent var	5.028551
Adjusted R-squared	0.688222	S.D. dependent var	11.67200
S.E. of regression	6.517305	Akaike info criterion	6.639614
Sum squared resid	3695.348	Schwarz criterion	6.776668
Log likelihood	-300.4222	Hannan-Quinn criter.	6.694930
F-statistic	51.21856	Durbin-Watson stat	2.058442
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependen Variabel: PBV

Pada tabel 4.8 diatas diketahui bahwa nilai *adjusted*  $R^2 = 0.688222$  atau 68.8%, hal ini berarti variabel bebas pada penelitian ini dapat menjelaskan

variabel terikat sebesar 68.8%, dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel-variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini.

#### **E. Pembahasan (Interpretasi)**

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PPEMVA), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan uji t variabel profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio keuangan yang mengukur laba yang dihasilkan perusahaan terhadap nilai aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar nilai ROA maka menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan yang aset yang baik. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan yang bagus sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Kenaikan permintaan akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas

maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gusni dan Vinelda (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Prapaska (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dengan dilakukannya investasi maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor dan mengakibatkan harga saham meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Ansori dan Denica (2010), Fenandar (2012), dan Prapaska (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan atau sering disebut struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pada penelitian ini variabel keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu rasio yang mengukur total hutang perusahaan terhadap total ekuitas. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya memberikan sinyal yang positif untuk investor karena perusahaan yang berani menggunakan utang artinya perusahaan tersebut percaya bahwa mereka dapat melunasi hutang-hutang mereka dan mengelola hutang dengan sebaik mungkin untuk menghasilkan suatu kegiatan investasi yang bagus dalam perusahaan.

Penggunaan hutang menurut pendekatan Modigliani dan Miller juga akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Perusahaan yang menggunakan hutang akan menimbulkan beban bunga sehingga pajak yang harus dibayarkan akan menurun. Pada penelitian ini dinyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Ansori dan Denica (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Hasil dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hasil ini tidak mendukung teori *Bird in The Hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai pendapatan dari deviden daripada pendapatan dari *capital gain*. Hal ini mungkin disebabkan karena pembayaran deviden perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* sangat fluktuatif dengan kata lain pembagian deviden yang dilakukan tidak konsisten, pembagian deviden terkadang mengalami kenaikan dan penurunan, dan terkadang juga perusahaan sama sekali tidak membagikan deviden. Dengan kata lain memang deviden merupakan hal yang penting bagi investor tetapi investor juga perlu melihat prospek dan pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang, sedangkan deviden sendiri dapat dikatakan tidak dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Mardiyati, dkk (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak memengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak memengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai deviden tidak



selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Mardiyati dkk (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.