

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta data yang digunakan merupakan data perusahaan yang berlaku pada periode tahun 2010 – 2016. Perusahaan infrastruktur itu sendiri merupakan perusahaan yang bergerak pada pembangunan fisik atau teknis guna mendukung sebuah jaringan struktur layaknya sebuah fasilitas umum antara lain seperti pembangunan jalan, pembangunan jaringan kereta api, pembangunan sumber energi, jaringan telekomunikasi, dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2010 – 2016.

**TABEL 4.1**  
**Sampel Penelitian**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Data perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2016	420
Data perusahaan yang tidak mengeluarkan dividen selama periode 2010-2016	(324)
<b>Jumlah data perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>96</b>

## B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi yang diperoleh dari variable nilai perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen. Statistik deskriptif dari data penelitian ini ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

**TABEL 4.2**

### Analisis Deskriptif Setelah Outlier

	PBV	ROE	SALES	DER	DPR
Mean	2.557400	0.172631	0.185093	1.151442	0.355189
Median	2.265197	0.153278	0.135288	1.097654	0.348219
Maximum	7.734658	0.552201	0.568420	3.550081	1.115518
Minimum	0.140467	0.024451	-0.039130	0.000779	0.016592
Std. Dev.	1.755239	0.125769	0.138508	0.687965	0.215212

Sumber: hasil output *E - views*

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif variabel nilai perusahaan, , profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen pada tabel 4.2, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Berdasarkan tabel diatas besarnya PBV dari 96 sampel perusahaan infrastruktur mempunyai nilai rata - rata (*mean*) sebesar 2.557400, nilai median sebesar 2.265197, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7.734658, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.140467 dan nilai standar deviasi sebesar 1.755239.

Variabel profitabilitas diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel diatas besarnya ROE dari 96 sampel perusahaan infrastruktur mempunyai nilai rata - rata (*mean*) sebesar 0.172631, nilai median sebesar 0.153278, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0.552201, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.024451 dan nilai standar deviasi sebesar 0.125769.

Variabel pertumbuhan penjualan diproksikan dengan SG (*Sales Growth*). Berdasarkan tabel diatas besarnya SG dari 96 sampel perusahaan infrastruktur mempunyai nilai rata - rata (*mean*) sebesar 0.185093, nilai median sebesar 0.135288, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0.568420, nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.039130, dan nilai standar deviasi sebesar 0.138508.

Variabel struktur modal diproksikan dengan DER. Berdasarkan tabel diatas besarnya DER dari 96 sampel perusahaan infrastruktur mempunyai nilai rata - rata (*mean*) sebesar 1.151442, nilai median sebesar 1.097654, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 3.550081, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.000779, dan nilai standar deviasi sebesar 0.687965.

Variabel kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Berdasarkan tabel diatas besarnya DPR dari 96 sampel perusahaan infrastruktur mempunyai nilai rata - rata (*mean*) sebesar 0.355189, nilai median sebesar 0.348219, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1.115518, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.016592, dan nilai standar deviasi sebesar 0.215212.

### **C. Uji Analisis Data**

#### **1. Uji Asumsi Klasik.**

a. Uji Normalitas.

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji adanya distribusi normal atau tidak dalam model regresi antara variabel independen dan variabel dependen. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Jarque – Bera* yang merupakan salah satu metode dalam menilai uji normalitas pada suatu penelitian. Hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut:

**TABEL 4.3**

**Uji Normalitas**

<b>Nilai <i>Jarque-Bera</i></b>	36.83161
<b><i>Probability</i></b>	0.000000

Sumber: hasil output *E - views*

Dari hasil tabel tersebut dapat di lihat bahwa nilai jarque-Bera yaitu 36.83161 dengan probability sebesar 0,00000 yang berarti nilai probability < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan data tidak terdistribusi normal. Namun hal ini dapat di abaikan atau uji normalitas dapat di lewati jika data sampel >80. Artinya jika jumlah sampel >80 tidak harus lolos uji normalitas dan jika jumlah sampel <80 maka uji ini wajib di gunakan atau wajib lolos uji normalitas (Ghozali,2013).

b. Uji Multikolinearitas.

Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independennya. Uji

multikolinearitas dilakukan sebagai pemenuha syarat model regresi yang baik. Uji multikolinearitas yang baik menunjukkan tidak adanya multikolinearitas antar variabel independennya dan hasilnya akan menunjukkan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah:

**TABEL 4.4**

**Uji Multikolinieritas**

Variable	Centered VIF	Keterangan
C	NA	
ROE	1.012948	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SG	1.054384	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	1.022477	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	1.070428	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : hasil output *E- views*

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini pada variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen karena menunjukkan nilai VIF < 10.

c. Uji Heteroskedastisitas.

Menurut Ghazali (2013) model regresi yang baik adalah model yang mengalami homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian yang di lakukan dengan melihat probabilitas signifikansi di

atas 0,05 (5%). Penelitian ini menggunakan uji white untuk mendeteksi heteroskedastisitas.

**TABEL 4.5**

**Uji Heteroskedastisitas**

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
11.64721	0.6346	terjadi heteroskedastisitas

Sumber : hasil output *E- views*

Berdasarkan tabel 4.5 menggunakan uji white dapat di ketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 22.95346 dengan nilai probabilitas f sebesar  $0.6346 > 0,05$  maka dapat di simpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah regresi linier yang dipakai terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini terdapat korelasi atau tidak.

**TABEL 4.6**

**Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson stat	2.226708
--------------------	----------

Sumber : hasil output *E- views*

Berdasarkan pada tabel di atas dapat di lihat bahwa nilai Durbin- Watson (DW) sebesar 2.226708. Nilai DW tersebut kemudian dibandingkan

dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 96 dan K (jumlah variabel independen) sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Durbin-Watson Test Bound**

T	K	dL	dU
96	4	1.60390	1.73256

Sumber : Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai sebagai berikut:

$$dL = 1.60390$$

$$4-dL = 2,3961$$

$$dU = 1.73256$$

$$4-dU = 2,2674$$

Nilai DW yang diperoleh sebesar 2.226708, berarti nilai DW terletak antara (du) dan (4 - du), berarti tidak ada autokorelasi pada model regresi.

#### **D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

##### 1. Uji Parsial (Uji T).

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam uji T kita bisa mengetahui apakah tiap hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak serta signifikan atau tidak signifikan. Untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau ditolak dapat menggunakan taraf signifikansi sebesar

0.05. Apabila nilai probabilitas < 0.05 berarti variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

**Tabel 4.8**  
**Uji Parsial (Uji T)**

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.388598	-0.730033	0.4681
ROE	8.001604	6.160442	0.0000
SALES	4.453865	3.701388	0.0005
DER	-0.066812	-0.280056	0.7804
DPR	2.300824	2.948657	0.0045

$$PBV = -0.388598 + 8.001604ROE + 4.453865SG - 0.066812DER + 2.300824DPR + e$$

- PBV = Nilai Perusahaan  
 ROE = Profitabilitas  
 SG = Pertumbuhan Penjualan  
 DER = Struktur Modal  
 DPR = Kebijakan Dividen

a. Pengujian Hipotesis Pertama.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROE memiliki nilai probabilitas 0.0000 < 0.05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 8.001604. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama didukung.

b. Pengujian Hipotesis Kedua.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, pertumbuhan penjualan yang diprosikan menggunakan SG memiliki nilai probabilitas 0.0005 <



0.05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 4.453865. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua didukung.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, struktur modal yang diprosikan menggunakan DER memiliki nilai probabilitas  $0.7804 > 0.05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar -0.066812. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga tidak didukung.

d. Pengujian Hipotesis Keempat.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, kebijakan deviden yang diproksikan menggunakan DPR memiliki nilai probabilitas  $0.0045 < 0.05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 2.300824. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat didukung.

**Tabel 4.9**  
**Ringkasan Hasil Uji Hipotesis**

Ket.	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Didukung
H2	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Didukung
H3	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Tidak didukung
H4	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Didukung

2. Uji Simultan (Uji F).

Uji F merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan atau bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai uji  $F < 0.05$  maka model regresi yang digunakan layak / signifikan.

**Tabel 4.10**  
**Uji Simultan (Uji F)**

F-statistic	13.73611
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : output *E-views*

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh F-statistic sebesar 13.73611 dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000 dimana  $0.000000 < 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan atau bersama- sama antar variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen.

### 3. Koefisien Determinasi.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin kecil nilai  $R^2$  maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas. Apabila nilai  $R^2$  kecil berarti variabel independennya memiliki kemampuan yang kecil pula dalam memberikan informasi mengenai variabel dependennya.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Adjusted R-squared	0.435629
--------------------	----------

Sumber : output *E-views*

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dijelaskan bahwa besarnya koefisien determinan (*Adjusted R<sup>2</sup>*) adalah sebesar 0.435629. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 43.5629% nilai perusahaan dapat dijelaskan

oleh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen. Sisanya sebesar 56.4371% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

## **E. Pembahasan**

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

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya perolehan laba perusahaan yang tinggi akan menarik minat para investor. Semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan akan semakin tinggi minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan. Tingginya minat investor secara tidak langsung mempengaruhi tingginya permintaan saham perusahaan, dengan begitu harga saham pun akan cenderung meningkat dan dengan meningkatnya harga saham perusahaan otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penggunaan ROE dalam mengukur profitabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungannya dengan membandingkan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang didapat perusahaan semakin tinggi pula tingkat pengembalian atas modal yang sudah ditanam oleh para investor di perusahaan tersebut. Adanya keuntungan yang tinggi juga menjadi harapan bagi para investor atas pengembalian yang tinggi pula. Hal inilah yang juga menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan minat investor untuk

menanam saham di perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) serta Hermuningsih (2013) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan menandakan adanya keberhasilan perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan maupun operasional perusahaan saat ini dibanding periode sebelumnya. Adanya pertumbuhan penjualan mencerminkan adanya prospek yang baik bagi perusahaan dimasa mendatang. Prospek ini dipercaya dapat meningkatkan minat para konsumen dan investor terhadap perusahaan. Konsumen akan semakin tertarik akan suatu produk/jasa yang diberikan perusahaan sedangkan investor akan semakin tertarik melakukan transaksi investasi terhadap perusahaan tersebut. Ketertarikan ini jelas akan memicu adanya peningkatan permintaan pasar terhadap perusahaan. Semakin tinggi tingkat permintaan dari suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi harga saham menjadi meningkat. Meningkatnya harga saham secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Fista dan Widyawati (2017) serta Nirmala, Moeljadi, dan Andarwati (2016). Penelitian mereka mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga tidak didukung oleh teori MM dengan pajak yang menjelaskan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak akibat bunga hutang dan *signaling theory* yang menjelaskan penggunaan hutang bagi perusahaan bisa menjadi sinyal adanya usaha untuk meningkatkan prospek perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan didukung dengan teori MM tanpa pajak yang dikemukakan oleh Modigliani – Miller. Teori MM tanpa pajak menjelaskan bahwa besar kecilnya tingkat penggunaan hutang perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena teori ini tidak memasukkan besaran pajak dalam perhitungannya. Para investor cenderung lebih tertarik dengan perolehan laba perusahaan daripada rasio struktur modal atau penggunaan hutang perusahaan. Investor yakin dengan perolehan laba yang tinggi perusahaan akan mampu untuk

membayar hutangnya dan juga mampu memberikan kekayaan kepada investornya yang berupa dividen.

Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori MM tanpa pajak. Hasil penelitian ini sama dengan hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Antari dan Dana (2013), serta Dhani dan Utama (2017) dimana struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi hal yang paling diminati bagi para investor bukan struktur modal perusahaan.

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

Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen merupakan hal yang disukai para investor karena dengan begitu investor dapat mengetahui bahwa perusahaan benar – benar memberikan kekayaan bagi para investornya. Dividen yang tinggi merupakan cerminan dari tingginya pendapatan hasil berinvestasi dari suatu perusahaan. Jadi semakin tinggi dividennya semakin menarik bagi para investor.

Adanya pengaruh yang positif dari dividen terhadap nilai perusahaan didukung dengan adanya teori *Bird in The Hand*, *Information Content of Dividend* dan *Signalling Theory*. Teori *Bird in The Hand* menjelaskan bahwa dividen lebih disukai investor karena dividen bersifat pasti didapatkan daripada *capital gain*. Selain itu dalam teori *Information Content of Dividend* adanya informasi pembagian dividen menjadi hal yang

paling ditunggu dari para investor apakah perusahaan mampu mengembalikan *return* yang sudah diinvestasikan oleh para investornya atau tidak. Informasi ini juga bisa digunakan para investor untuk menentukan keputusan investasi. Apabila perusahaan akan membagikan dividen, maka hal ini menjadi sebuah sinyal yang dapat memikat para investor untuk menanamkan modal sahamnya kepada perusahaan dimana hal ini sesuai dengan teori *signaling* dividen.

Adanya hasil penelitian yang mengungkapkan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sama dengan hasil yang didapatkan dari penelitian Prastuti dan Sudhiarta (2016) serta Putra dan Lestari (2016)