

## BAB IV

### ANALISIS PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran umum objek penelitian

Obyek Penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentan waktu dari tahun 2007-2011. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada Bab III. Hasil pemilihan sampel diperoleh sebanyak 32 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan keuangan perusahaan. Proses pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.1.**  
**Ringkasan Proses Pemilihan Sampel**

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011	134
Perusahaan yang tidak mengeluarkan dividen	51
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian	46
Perusahaan yang memenuhi kriteria	27

## B. Statistik Deskriptif

**TABEL 4.2.**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	.04	38.95	3.6925	5.61650
PER	135	.54	37.17	11.4272	7.25277
DER	135	.13	17.66	1.0411	1.65978
DPR	135	.01	2.99	.4418	.40005
Valid N (listwise)	135				

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Tabel 4.2 menunjukkan dari 135 data variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki rata-rata sebesar 3,6925 dengan standar deviasi 5,61650. Keputusan investasi (PER) memiliki rata-rata sebesar 11,4272 dengan standar deviasi 7,25277. Keputusan pendanaan (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,0411 dengan standar deviasi 1,65978. Kebijakan dividen (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,4418 dengan standar deviasi 0,40005.

## C. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada tabel berikut:

**TABEL 4.3.**  
**HASIL UJI NORMALITAS**  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.7365313
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		.811
Asymp. Sig. (2-tailed)		.526

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Tabel 4.3. diperoleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,526 > \alpha 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data telah lulus uji normalitas atau data berdistribusi normal sehingga tidak perlu melakukan *outlier*.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

**TABEL 4.4.**  
**HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS**  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.395	.244		-5.718	.000		
PER	.995	.088	.685	11.369	.000	.118	1.090
DER	.274	.072	.223	3.819	.000	.175	1.025
DPR	.018	.070	.016	.260	.795	.131	1.074

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Hasil perhitungan pada tabel 4.5. menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* > 0,10. Nilai *variance inflation factor* (VIF) untuk masing-masing variabel < 10. Hal ini menunjukkan model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada tabel berikut:

**TABEL 4.5.**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.350 <sup>a</sup>	.123	.060	.80290

a. Predictors: (Constant), X2X3, X1.X3, X2<sup>^</sup>, X1<sup>^</sup>, X1.X2, X3<sup>^</sup>, X3, X2, X1

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Mencari nilai  $\chi^2$  hitung = (R Square x N) = (0,123 x 135) = 16,605

Mencari nilai  $\chi^2$  tabel pada k= 9 = 16,919

$\chi^2$  hitung < nilai  $\chi^2$  tabel tidak terjadi heteroskedastisitas

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson disajikan pada Tabel 4.6. Apabila nilai dw diantara -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi.

**TABEL 4.6.**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**  
**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 <sup>a</sup>	.564	.554	.74492	.949

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson 0,949 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data yang digunakan.

#### D. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis  $H_1$  sampai dengan  $H_3$  menggunakan analisis regresi linier berganda, yaitu untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Ringkasan hasil pengujian statistik menggunakan regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut:

**TABEL 4.7.**  
**Hasil Uji Nilai t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.395	.244		-5.718	.000
	PER	.995	.088	.685	11.369	.000
	DER	.274	.072	.223	3.819	.000
	DPR	.018	.070	.016	.260	.795

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Q = -1,395 + 0,274 \text{ DER} + 0,995 \text{ PER} + 0,018 \text{ DPR}$$

## 1. Uji Nilai t

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.7. maka didapatkan hasil bahwa Hipotesis 1, variabel keputusan pendanaan (DER), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditandai dengan hasil probabilitas yang menunjukkan nilai  $\text{sig } 0,000 < \alpha (0,05)$ . Artinya Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Untuk hipotesis 2, variabel keputusan investasi (PER), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditandai dengan hasil probabilitas yang menunjukkan nilai  $\text{sig } 0,000 < \alpha (0,05)$ . Artinya Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Untuk hipotesis 3, variabel kebijakan dividen (DPR), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditandai dengan hasil probabilitas yang menunjukkan nilai  $\text{sig } 0,795 > \alpha (0,05)$ . Artinya Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

## 2. Uji Nilai F

**TABEL 4.8.**  
**Hasil Uji Nilai F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94.006	3	31.335	56.470	.000 <sup>a</sup>
	Residual	72.692	131	.555		
	Total	166.699	134			

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Tabel 4.8. menunjukkan hasil uji nilai F pada Q diperoleh *p-value*  $0,000 < \alpha$  (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara variabel independen keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (DPR).

3. Uji Koefisien Determinasi (*Adj R Square*)

**TABEL 4.9.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.751 <sup>a</sup>	.564	.554	.74492

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

Sumber: data sekunder yang diolah (2012)

Pada tabel 4.9. menunjukkan nilai *Adjusted R-square* sebesar 55,4%, hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (DPR), memiliki kemampuan 55,4% dalam menjelaskan nilai perusahaan (PBV). Sisanya sebesar 44,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam

penelitian. Artinya masih ada variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **E. Pembahasan**

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda maka didapatkan hasil bahwa variabel keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditandai dengan hasil probabilitas yang menunjukkan nilai  $\text{sig } 0,000 < \alpha (0,05)$ . Artinya hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wijaya dan Wibawa (2010). Apabila biaya hutang lebih tinggi dari manfaatnya maka akan mengurangi profitabilitas perusahaan, sedangkan profitabilitas adalah salah satu aspek yang menjadi pertimbangan dalam menginvestasikan modal para investor. Apabila sumber pendanaan berasal dari sumber internal perusahaan yaitu laba ditahan, maka pembagian dividen menjadi lebih sedikit sedangkan para pemegang saham lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi daripada keuntungan di masa yang akan datang yang belum pasti

Hasil analisis terhadap variabel keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai  $\text{sig } 0,000 < \alpha (0,05)$ . Artinya hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan pendapat Fama (1978) dan mendukung *Signalling Theory*

dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Apabila tingkat investasi di sebuah perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena peningkatan investasi dianggap sebagai *good news* bagi investor yang akan menarik minat investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Hasil analisis terhadap variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Q) menunjukkan nilai sig  $0,795 > \alpha (0,05)$ . Artinya hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010), namun tidak mendukung penelitian Pakpahan (2010). Sesuai dengan *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diterima dari dividen dibandingkan dengan pendapatan dari *capital gains*. Semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

## BAB V

### SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

#### A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dengan mengambil sampel sebanyak 27 perusahaan dan 135 data observasi dengan periode penelitian 2007-2011 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston dalam Mulianti (2010) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.
2. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung *Signalling Theory* dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung *Bird In The hand Theory* yang