

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Obyek Penelitian**

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016.

#### **B. Teknik Sampling**

##### **1. Populasi**

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2016.

##### **2. Sampel**

Dalam penelitian ini teknik sampling yang di gunakan yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan cara mengambil sampel dari populasi dengan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan di ambil sebagai sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen dan institusional secara berturut-turut selama periode 2011-2016.
- c. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2011-2016.

## **C. Data**

### **1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berbentuk kuantitatif yaitu berupa laporan keuangan yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016.

### **2. Sumber data**

Sumber data yang digunakan peneliti berbentuk studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan mempelajari artikel, jurnal, dan media lain yang berkaitan dengan topik dalam penelitian ini. Sedangkan dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

## **D. Definisi Operasional**

### **1. Variabel dependen**

#### **a. Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan terlihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Alat ukur yang digunakan variabel nilai perusahaan dalam penelitian adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai buku (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). PBV yang

tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan pada saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan. Rumus PBV menurut Faridah (2016) dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

## **2. Variabel Independen**

### **a. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan contohnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus INSD berdasarkan Ni Putu dan Suartana (2014) dinyatakan sebagai berikut:

$$INSD = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{total saham perusahaan}} \times 100$$

### **b. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan tingkat presentase kepemilikan saham oleh pihak diluar manajemen yang secara aktif melakukan monitoring terhadap kinerja perusahaan contohnya institusi atau lembaga seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dll. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan

rumus OTSD berdasarkan Ni Putu dan Suartana (2014) dinyatakan sebagai berikut:

$$OTSD = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{total saham perusahaan}} \times 100$$

### **c. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR). Rasio pembayaran dividen merupakan presentase laba yang dibayarkan ke pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). Rumus DPR berdasarkan Dwi Sukirni (2012) dinyatakan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{laba per saham}}$$

### **d. Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang dalam hal ini merupakan seberapa besar pendanaan perusahaan yang menggunakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat dari nilai DER. Rumus DER berdasarkan Dwi Sukirni (2012) dinyatakan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total Utang}}{\text{modal Sendiri}}$$

## E. Alat Analisis

Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Metode analisis data yang di gunakan ada 2 yaitu:

### a. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang menunjukkan data hasil dari pengukuran rata-rata (*mean*), median, modus, nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi variabel.

### b. Analisis Inferensial

Analisis statistik inferensial merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis hasil sampel dan hasilnya akan diberlakukan pada populasi. Analisis inferensial ini menggunakan analisis regresi linier berganda, serta melakukan uji hipotesis dengan melakukan uji t dan uji F untuk mengetahui pengaruh variabel secara parsial. Persamaan regresi pada penelitian ini sebagai berikut:

$$YPBV = b_0 + b_1INSD + b_2OTSD + b_3DPR + b_4DER + e$$

Keterangan:

- 1) YPBV : nilai perusahaan
- 2)  $b_0$  : konstanta
- 3)  $b_1, b_2, b_3, b_4$  : koefisien regresi
- 4) INSD : kepemilikan manajerial

- 5) OTSD : kepemilikan institusional
- 6) DPR : kebijakan dividen
- 7) DER : kebijakan hutang

## 1. Uji Analisis

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dilakukan uji asumsi klasik untuk menguji syarat regresi. Dalam penelitian ini menggunakan tiga macam uji asumsi klasik yaitu:

### a. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain (Alni dkk, 2015). Jika varian dari variabel tetap, maka di sebut homoskedastisitas jika berbeda di sebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik dalam suatu penelitian yaitu model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya Uji Gletser. Uji Gletser ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi heterokedastisitas Ghozali (2006). Jika

signifikansi diatas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Alni dkk, 2015). Model regresi yang baik yaitu model regresi yang tidak mengalami autokorelasi. Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson (uji DW). Pengambilan keputusan dengan menggunakan Durbin-Watson pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicion	$dl \leq d \leq dl$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No desicion	$4 - du \leq d \leq d - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

### c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang kuat antar variabel bebas (independen) (Alni dkk, 2015). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadinya multikolinieritas. Apabila terjadi multikolinieritas, maka terdapat masalah yang terjadi di dalam model regresi bisa berarti karena bertambahnya variabel independen sehingga membuat kesalahan standar estimasi cenderung meningkat dan hal tersebut harus diatasi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengambilan keputusannya yaitu apabila nilai *Tolerance*  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ , maka terdapat masalah multikolinieritas antar variabel independen.

## 2. Uji Hipotesis

### a. Koefisien Determinan (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu digunakan untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya (Alni dkk, 2015). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0-1. Semakin kecil  $R^2$  berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya amat

terbatas, begitu pun sebaliknya. Jika nilai  $R^2$  besar maka variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji F atau Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Models)

Uji F adalah uji yang digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Jika Uji F signifikan maka model dikatakan layak untuk diteliti, atau model fit. Model dikatakan layak apabila data fit (cocok) dengan persamaan regresi. Model Goodness of Fit yang dapat dilihat dari nilai uji F analisis of variance (ANOVA) (Ghozali dan Ratmono, 2013). Saat pengujian, kriteria pengambilan keputusannya yaitu:

- 1) Jika probabilitas < tingkat signifikansi ( $\text{Sig} < 0,05$ ), artinya uji F signifikan
- 2) Jika probabilitas > tingkat signifikansi ( $\text{Sig} > 0,05$ ), artinya uji F tidak signifikan

c. Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependennya (Alni dkk, 2015). Uji t juga untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan hipotesis akan diterima atau ditolak berdasarkan hipotesis penelitian.

Pada uji T, kriteria pengambilan keputusannya dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas < tingkat signifikansi ( $\text{Sig} < 0.05$ ), maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini  $H_a$  diterima artinya terdapat pengaruh parsial antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
- 2) Jika probabilitas > tingkat signifikansi ( $\text{Sig} > 0.05$ ), maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini  $H_o$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh parsial antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian yaitu perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2011 hingga 2016. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2011-2016 yang didapat dari situs *www.idx.co.id*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sample* dimana terdapat kriteria dalam pemilihan sampel. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1.**  
**Sampel Penelitian**

Keterangan	Tahun					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	123	123	123	123	123	123
Perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial	(68)	(66)	(65)	(65)	(71)	(68)
Perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan institusional	(26)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(7)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Outlier	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Total sampel perusahaan	104					

Sumber: Data yang telah diolah, selengkapnya disajikan di lampiran 2.

Berdasarkan tabel 4.1 total sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 104 sampel perusahaan.

## B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memperlihatkan jumlah nilai minimum, nilai maksimum, median, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi. Variabel yang ditunjukkan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan INSD, kepemilikan institusional diproksikan dengan OTSD, kebijakan hutang diproksikan dengan DER, kebijakan dividen diproksikan dengan DPR, dan nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Hasil pengujian deskriptif penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 4.2.**  
**Statistik Deskriptif**

	PBV	INSD	OTSD	DPR	DER
Mean	2.244772	0.040624	0.663955	0.610361	0.784996
Median	1.740757	0.002600	0.666450	0.362353	0.618241
Maximum	8.265221	0.373200	0.960900	18.37749	4.011326
Minimum	0.119689	1.00E-05	0.139700	1.56E-05	0.108243
Std. Dev.	1.722749	0.074322	0.184994	1.873506	0.639431

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 3.

Tabel 4.2 yang menyajikan pengujian deskriptif menunjukkan hasil dari masing-masing variabel yang meliputi:

1. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV mempunyai nilai rata-rata 2.244772, nilai median sebesar 1.740757, nilai maksimum sebesar 8.265221, nilai minimum sebesar 0.119689, dan standar deviasi dari PBV adalah 1.722749.
2. Kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan INSD mempunyai nilai rata-rata 0.040624, nilai median sebesar 0.002600, nilai maksimum sebesar 0.373200, nilai minimum sebesar 1.00E-05, dan standar deviasi dari INSD adalah 0.074322.
3. Kepemilikan institusional yang diproksikan dengan OTSD mempunyai nilai rata-rata 0.663955, nilai median sebesar 0.666450, nilai maksimum sebesar 0.960900, nilai minimum sebesar 0.139700, dan standar deviasi dari OTSD adalah 0.184994.
4. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR mempunyai nilai rata-rata 0.610361, nilai median sebesar 0.362353, nilai maksimum sebesar 18.37749, nilai minimum sebesar 1.56E-05, dan standar deviasi dari PBV adalah 1.873506.
5. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai rata-rata 0.784996, nilai median sebesar 0.618241, nilai maksimum sebesar 4.011326, nilai minimum sebesar 0.108243, dan standar deviasi dari DER adalah 0.639431.

### **C. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang digunakan penelitian ini adalah uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Hasil dari uji asumsi klasik menggunakan *E-views 7* yaitu:

## 1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah varian variabel dalam model memiliki kesamaan atau tidak. Jika varian dari variabel tetap, maka disebut homoskedastisitas jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik dalam suatu penelitian yaitu model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi lolos uji heteroskedastisitas jika probabilitasnya lebih dari 0.05. Untuk menguji heteroskedastisitas maka dalam penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.3.

**Tabel 4.3.**  
**Uji Heteroskedastistas**

F-statistic	Prob-F	Keterangan
2.849973	0.0277	Terjadi heteroskedastistas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4.

Berdasarkan pada tabel 4.3 dengan digunakannya Uji *Harvey* dapat diketahui nilai F-statistic sebesar 2.849973 dengan nilai probabilitas F sebesar  $0.0277 < 0.05$  maka dapat disimpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitas. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan pembobotan dengan menggunakan salah satu variabel independen yaitu variabel kebijakan hutang yang diprosikan oleh DER dengan tipe *Inverse variance*. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut:

**Tabel 4.4.**  
**Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan**

F-statistic	Prob-F	Keterangan
0.714036	0.5843	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 5.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang telah dilakukan pembobotan, hasil F-statistic adalah 0.714036 dengan probabilitas F adalah  $0.5843 > 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi dikatakan baik bila regresi bebas dari autokorelasi. Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson (uji DW). Uji autokorelasi yang didapatkan dapat terlihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5.**  
**Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson stat	1.110081
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 6.

Pada tabel di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.110081. Nilai DW sebesar 1.110081 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 104 dan K jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut:

**Tabel 4.6.**  
**Durbin-Watson Test Bound**

T	K	dL	dU
104	4	1.6016	1.7610

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Tabel Durbin-Watson di atas menunjukkan nilai dL sebesar 1.6016 dan dU sebesar 1.7610. Nilai DW yang diperoleh sebesar 1.110081. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai  $(4-d_u)$  menghasilkan 2.239. Hasil yang didapatkan yaitu  $1.110081 < 1.7610$  artinya terdapat autokorelasi positif dan  $2.239 > 1.7610$  artinya tidak terdapat autokorelasi negatif. Sehingga tidak ada autokorelasi negatif namun terjadi autokorelasi positif pada model regresi.

Model regresi menunjukkan terjadinya autokorelasi. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan Theil-nagar. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut:

**Tabel 4.7.**  
**Uji Autokorelasi setelah Theil-nagar**

Durbin-Watson stat	1.806840
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 7.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang telah dilakukan Theil-nagar, hasil nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.806840. Nilai (4-du) menghasilkan 2.239. Hasil yang didapatkan yaitu  $1.806840 > 1.7610$  artinya tidak terdapat autokorelasi positif dan  $2.239 > 1.7610$  artinya tidak terdapat autokorelasi negatif pada model regresi.

### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk menguji adanya korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas. Karena, apabila model regresi mengalami multikolinearitas yaitu antar variabel memiliki hubungan yang kuat membuat hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu.

Hasil dari uji multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai  $VIF < 10$  artinya model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.8. sebagai berikut :

**Tabel 4.8.**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Centered VIF	Keterangan
INSD	1.045906	Tidak Terjadi Multikolonieritas
OTSD	1.118278	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DPR	1.173655	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.249649	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8.

Pada tabel 4.7 terlihat nilai *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu variabel kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan INSD sebesar 1.045906, variabel kepemilikan intitusional yang diproksikan dengan OTSD sebesar 1.118278, variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR sebesar 1.173655, dan variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER sebesar 1.249649. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak terdapat variabel yang melebihi 10, maka pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

#### **D. Hasil Penelitian**

##### **1. Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel dependen dan variebel independen secara bersama–sama. Persamaan regresi pada penelitian ini sebagai berikut:

$$YPBV=0.644211 + 9.746616INSD + 2.530481OTSD - 0.031823DPR -0.758350DER$$

Keterangan:

- 1) YPBV : nilai perusahaan
- 2) INSD : kepemilikan manajerial
- 3) OTSD : kepemilikan institusional
- 4) DPR : kebijakan dividen
- 5) DER : kebijakan hutang

## 2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa kuat model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi dimulai antara angka 0 sampai dengan angka 1. Semakin kecil  $R^2$  artinya variabel-variabel independen dianggap kurang dapat menjelaskan variabel dependennya. Pada penelitian berikut nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.9. sebagai berikut:

**Tabel 4.9.**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Adjusted Rsquared	0.188920
-------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 9.

Pada tabel 4.9 diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0.188920 atau 18.8920%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kebijakan manajerial, kebijakan institusional, kebijakan

dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 18.8920% sementara sisanya yaitu sebesar 81.1080% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

### 3. Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fits Models*)

Uji F atau Uji Kelayakan Model digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Jika Uji F signifikan maka model fit (cocok) atau model tersebut layak untuk diteliti. Apabila nilai probabilitas  $< 0.05$  dikatakan terdapat pengaruh bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic F pada penelitian ini terdapat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Uji Statistik F**

<i>F-Statistic</i>	11.88800
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 9.

Pada tabel 4.10, diperoleh hasil F-statistic 11.88800 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000 dimana nilainya lebih kecil dari 0.05 yang dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh bersama-sama antar variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang.

#### 4. Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk pengujian hipotesis yaitu menguji apakah variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan. Uji t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari tiap variabel untuk hipotesis apakah diterima atau ditolak. Hal tersebut dapat diketahui dari besar nilai probabilitas jika  $> 0.05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai probabilitas  $< 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Uji t dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut:

**Tabel 4.11.**  
**Uji Statistik t**

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob.
C	0.644211	1.803206	0.0744
INSD	9.746616	4.915084	0.0000
OTSD	2.530481	3.667942	0.0004
DPR	-0.031823	-0.437946	0.6624
DER	-0.758350	-4.078860	0.0001

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 9.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.11 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### a. Pengujian Hipotesis Pertama

Pada tabel 4.11 kepemilikan manajerial yang diprosikan dengan menggunakan INSD nilai probabilitasnya  $0.0000 < 0.05$  dengan nilai koefisien regresi positif

sebesar 9.746616. Dari hasil tersebut menunjukkan hipotesis pertama diterima yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Pada tabel 4.11 kepemilikan institusional yang diproksikan dengan menggunakan OTSD nilai probabilitasnya  $0.0004 < 0.05$  dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 2.530481. Dari hasil tersebut menunjukkan hipotesis kedua diterima yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pada tabel 4.11 kebijakan dividen yang diproksikan dengan menggunakan DPR nilai probabilitasnya  $0.6624 > 0.05$  dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.031823. Dari hasil tersebut menunjukkan hipotesis ketiga ditolak yaitu kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Pada tabel 4.11 kebijakan hutang yang diproksikan dengan menggunakan DER nilai probabilitasnya  $0.0001 < 0.05$  dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.758350. Dari hasil tersebut menunjukkan hipotesis keempat ditolak yaitu kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.12.**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H4	Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

## **E. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya saham yang dimiliki oleh pihak manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir dengan semakin tingginya saham yang dimiliki oleh manajer. Semakin tingginya saham yang dimiliki oleh manajer, manajer tidak hanya mementingkan kepentingannya sebagai manajer namun juga kepentingannya sebagai pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Maya Indah Pratiwi (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki manajer akan membantu

mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga semakin tinggi saham yang dimiliki manajer akan semakin baik kinerja dari manajer yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Penelitian ini juga didukung dengan penelitian Pancawati Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa tingginya saham yang dimiliki oleh manajer, manajer akan mengelola perusahaan secara efisien untuk bertujuan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai pasar saham yang meningkat akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* bagi manajer sebagai pemegang saham, menyebabkan sumber pendapatan bagi manajer bertambah tidak hanya mendapatkan gaji saja namun juga mendapatkan keuntungan *capital gain*.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya saham yang dimiliki oleh pihak institusi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi saham yang dimilikinya membuat pihak institusi lebih merasa memiliki perusahaan sehingga pihak institusi lebih mengontrol dan mengawasi pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan dengan hati-hati agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini disejalan dengan penelitian Maya Indah Pratiwi (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan menjadi alat monitoring yang

efektif. Para pemegang saham akan memonitor pihak manajemen secara efektif yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Dwi Sukirni (2012) bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan mencegah pemborosan serta manipulasi laba yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis peneliti yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya laba ditahan karena keuntungan dibagikan dalam bentuk dividen. Berkurangnya laba ditahan menyebabkan pendanaan internal berkurang sehingga perusahaan berisiko menggunakan pendanaan hutang yang tinggi, penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Namun, pengaruhnya tidak signifikan karena pembagian dividen tersebut tentunya telah dipertimbangkan besarannya terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Faridah (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian dari Mardiyati, Achmad, dan Putri (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

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

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang maka akan menurunkan nilai perusahaan. Artinya hipotesis empat yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Pengaruh negatif tersebut dikarenakan ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi, perusahaan harus membayar hutang pokok dan bunga yang tinggi pula, hal ini menyebabkan tingginya perusahaan mengalami risiko kebangkrutan. Tingginya tingkat hutang perusahaan juga mengindikasikan kurangnya dana internal yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nainggolan dan Listiadi (2014) dan hasil penelitian Sari (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

## **BAB V**

### **KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama diterima yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial akan membuat manajer mengelola perusahaan secara efisien untuk bertujuan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai pasar saham yang meningkat akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* bagi manajer sebagai pemegang saham.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua diterima yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya saham yang dimilikinya membuat pihak institusi lebih merasa memiliki perusahaan sehingga pihak institusi lebih mengontrol dan mengawasi pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan dengan hati-hati agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga ditolak yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya laba ditahan sehingga perusahaan berisiko menggunakan pendanaan hutang yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat ditolak yang menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Saat perusahaan memiliki hutang yang tinggi, perusahaan harus membayar hutang pokok dan bunga yang tinggi pula, hal ini menyebabkan tingginya perusahaan mengalami resiko kebangkrutan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan beberapa saran, diantaranya adalah:

### 1. Bagi peneliti selanjutnya

Terdapat banyak variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaiknya peneliti selanjutnya lebih banyak memasukkan variabel, seperti profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, dan variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu penelitian selanjutnya diharapkan untuk bisa memakai objek selain perusahaan manufaktur.

## 2. Bagi Investor

Para investor disarankan agar lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang untuk bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi.

## 3. Bagi perusahaan

Perusahaan hendaknya meningkatkan variabel-variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **C. Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan penelitian oleh penulis yaitu penelitian hanya terdiri dari empat variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. Sedangkan, masih terdapat banyak faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi, 2004, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Ghalia, Jakarta.
- Apriada, Suardhika, 2016, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan”, *EJurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 201-218.
- Bernandhi, Riza, 2013 “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”.
- Clementin, Felly Sintinia, 2016, “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”.
- Darussalam, Wildan Aji, 2016, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”.
- Dewi, Rizki Kurnia, 2016, “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”.
- Faridah, Nur, 2016, “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan”.
- Fauziah, Nita Silvia, 2015, “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia)”.
- Fenandar, Gany Ibrahim, 2016, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”.
- Gustiandhika, Tito, 2014, “Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating”.

- Hapsari, A.H, 2015, “Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI”.
- Hardiningsih, P, 2009, *Determinan Nilai Perusahaan*, JAI.
- Larasati, Eva, 2011, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2): 103—107.
- Lumapow, Lihard Stevanus, dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa, 2017 “*The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to the Firm Value*”.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri, 2012, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”.
- Mayasari, A. S., 2015, “Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009—2013” *Artikel Ilmiah Mahasiswa Universitas Jember*.
- Nainggolan, S.D.A., dan Listiadi, A, 2014, “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”.
- Prasetia, Adi, 2016 “Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Corporate Governance* terhadap nilai Perusahaan”.
- Putri, Imanda Firmantyas dan Nasir, Mohammad, 2006, “Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan”
- Sari, Indah Purnama, 2014, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan”.

- Sukirni, Dwi, 2012, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan”.
- Tarjo, 2018, “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*”.
- Wahidawati, 2002, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16*
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri, 2005, “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”.
- Wida, Ni Putu P. D., dan I Wayan Suartana, 2014, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan”.

# **LAMPIRAN**

**Lampiran 1:** Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel Penelitian .

No	Kode perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	AUTO	Astra Auto Part Tbk
6	BRNA	Berlina Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk d.h Cahaya Kalbar Tbk
8	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
12	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	INDS	Indospring Tbk
15	KAEF	Kimia Farma Tbk
16	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
17	LION	Lion Metal Works Tbk
18	MBTO	Martina Berto Tbk
19	MERK	Merck Tbk
20	MYOR	Mayora Indah Tbk
21	SKLT	Sekar Laut Tbk

No	Kode perusahaan	Nama Perusahaan
22	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk
24	TRST	Trias Sentosa Tbk
25	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
26	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
27	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

**Lampiran 2: Tabulasi Data Perhitungan Variabel-Variabel**

No	Perusahaan	Tahun	PBV	INSD	OTSD	DPR	DER
1	ALDO	2014	2.535712	0.1432	0.5841	0.039172	1.238165
2	ALMI	2011	0.542531	0.016	0.8383	0.66217	2.467804
3		2012	0.340544	0.016	0.8383	1.098993	2.200583
4		2013	0.281132	0.016	0.7597	0.234884	3.186679
5		2014	0.257533	0.016	0.8212	6.293849	4.011326
6	ARNA	2016	4.026571	0.3732	0.1397	0.401561	0.627714
7	ASII	2011	3.95024	0.0004	0.5011	0.388623	1.024328
8		2012	3.425691	0.0004	0.5011	0.362897	1.029461
9		2013	2.59246	0.0004	0.5011	0.388348	1.015237
10		2014	2.498175	0.0003	0.5011	0.394983	0.961612
11		2015	1.919668	0.0004	0.5011	0.559726	0.939692
12		2016	2.394475	0.0004	0.5011	0.37138	0.87165
13	AUTO	2011	2.775771	0.0007	0.9565	0.443182	0.474568
14		2012	2.600939	0.0007	0.9565	0.276628	0.619231
15		2013	1.84041	0.0006	0.8	0.515103	0.320013
16		2014	1.997017	0.0002	0.8	0.459568	0.418719
17	BRNA	2011	0.959739	0.1051	0.6073	0.281544	1.530243
18		2012	1.600239	0.1008	0.5142	0.224839	1.552378
19		2013	1.026379	0.0942	0.5142	1.287622	2.678333
20	CEKA	2014	0.830154	0.0076	0.9201	0.723379	1.388889
21	DPNS	2013	0.69656	0.0571	0.6647	0.068108	0.147451
22		2014	0.495119	0.0571	0.5964	0.41697	0.138912
23		2015	0.531079	0.0571	0.5986	0.460516	0.137537
24		2016	0.503114	0.0571	0.5986	0.151189	0.124837
25	FASW	2016	3.216568	0.0845	0.8577	0.076437	1.71755
26	GGRM	2011	4.862939	0.0085	0.7555	0.34841	0.592148
27		2012	4.071537	0.0092	0.7555	0.472899	0.560166
28		2013	2.747177	0.0092	0.7555	0.351116	0.725924
29		2014	3.514795	0.0092	0.7555	0.285299	0.752117
30		2015	2.784285	0.0092	0.7555	0.238542	0.670847
31		2016	3.107586	0.0092	0.7555	0.749718	0.591125
32	GJTL	2011	2.35947	0.0008	0.5981	0.065272	1.607673
33		2012	1.415322	0.0008	0.5981	0.030709	1.349195
34		2013	1.022731	0.0008	0.5981	0.78013	1.681662

35		2014	0.829951	0.001	0.5961	0.128948	1.681283
36	IMPC	2014	2.502773	0.0158	0.6738	0.946435	0.763262
37		2015	4.076096	0.0158	0.6738	0.000308	0.527271
38		2016	4.042228	0.0165	0.6738	0.077069	0.857007
39	INDF	2011	1.27775	0.0006	0.5007	0.238732	0.695209
40		2012	1.504437	0.0002	0.5007	0.321496	0.737538
41		2013	1.510193	0.0002	0.5007	0.475433	1.03509
42		2014	1.437551	0.0002	0.5007	0.242274	1.08446
43		2015	1.053734	0.0002	0.5007	0.520742	1.129595
44		2016	1.583583	0.0002	0.5007	0.280072	0.870092
45	INDS	2011	1.245553	0.0041	0.881	0.000273	0.802637
46		2012	1.164026	0.0041	0.8811	0.263969	0.464736
47		2013	0.801188	0.0044	0.8811	0.996695	0.253101
48		2014	0.574298	0.0044	0.8811	0.404686	0.248506
49		2015	0.119689	0.0044	0.8811	18.37749	0.330837
50	KAEF	2011	1.507666	0.00004	0.9003	0.269423	0.432522
51		2012	2.851102	0.00002	0.9003	0.166952	0.440374
52		2013	2.01733	0.00002	0.9003	0.142689	0.521798
53		2014	4.492525	0.00002	0.9003	0.22769	0.638845
54		2015	2.594913	0.00002	0.9003	0.185495	0.737946
55		2016	6.724245	0.00002	0.9003	0.183248	1.030707
56	KBLM	2011	0.522499	0.064	0.7559	0.23318	1.631134
57	LION	2011	0.904071	0.0023	0.577	0.194243	0.211068
58		2012	1.454878	0.0024	0.577	0.179593	0.165849
59		2013	1.50124	0.0024	0.577	0.317433	0.199102
60		2014	1.089576	0.0024	0.577	0.418868	0.351647
61		2015	1.200884	0.0024	0.577	0.445184	0.405724
62		2016	1.16057	0.0024	0.577	0.486763	0.457307
63	MBTO	2011	1.095265	0.00096	0.6682	0.250824	0.352351
64		2012	0.935653	0.001	0.6778	0.235046	0.402545
65		2013	0.723104	0.001	0.6778	1.56E-05	0.355517
66	MERK	2012	8.170046	0.00001	0.86651	1.722501	0.366388
67		2013	8.265221	0.00001	0.86651	0.452317	0.360642
68	MYOR	2016	5.87048	0.2522	0.5907	0.197973	1.062553
69	SKLT	2012	0.960232	0.0012	0.9609	0.173494	0.928804
70		2013	0.890318	0.0012	0.9609	0.181138	1.162468
71		2014	1.351142	0.0012	0.9609	0.167648	1.161955
72		2015	1.680914	0.0024	0.9609	0.17211	1.480263

73		2016	0.718376	0.0028	0.8355	0.200737	0.918749
74	SMSM	2011	2.919645	0.0604	0.5813	0.525282	0.695254
75		2012	4.431351	0.0604	0.5813	0.696934	0.756862
76		2013	4.933316	0.0834	0.5813	0.361808	0.689616
77		2014	5.962859	0.0836	0.5813	0.530756	0.525409
78		2015	4.758086	0.0801	0.5813	0.390107	0.541476
79		2016	3.571712	0.0801	0.5813	0.559017	0.427001
80	TCID	2011	1.517242	0.00142	0.73774	0.487785	0.108243
81		2012	2.016493	0.00142	0.73774	0.494417	0.150208
82		2013	2.02258	0.00141	0.73774	0.464206	0.239192
83		2014	2.745369	0.00136	0.73774	0.426476	0.443887
84		2015	1.934606	0.00136	0.73774	0.143788	0.214142
85		2016	1.409484	0.00142	0.73774	0.508673	0.22541
86	TRST	2012	0.716013	0.019	0.6036	0.90968	0.617251
87		2013	0.410604	0.015	0.5971	0.896983	0.907331
88		2014	0.605759	0.0119	0.5971	0.466114	0.851432
89		2015	0.444821	0.0862	0.567	0.551763	0.715634
90		2016	0.435945	0.0714	0.567	0.413592	0.702894
91	TSPC	2012	4.999022	0.001021	0.7729	0.410656	0.381679
92		2013	3.785965	0.000973	0.7734	0.408399	0.399955
93		2014	3.119904	0.00081	0.7752	0.446716	0.353406
94		2015	1.815712	0.000681	0.7816	0.422646	0.449049
95		2016	1.912509	0.000594	0.7842	0.322777	0.420802
96	ULTJ	2011	2.224293	0.1797	0.4662	0.014676	0.553843
97		2013	6.450012	0.178	0.466	0.003045	0.395244
98		2014	4.743628	0.179	0.466	0.174364	0.28784
99		2016	3.783039	0.1149	0.371	0.011505	0.214937
100	WIIM	2012	2.431652	0.246	0.2248	0.931747	0.839468
101		2013	1.8006	0.246	0.2248	0.05713	0.572914
102		2014	1.536028	0.246	0.2248	0.353392	0.560005
103		2015	0.956805	0.246	0.2248	0.216265	0.42279
104		2016	0.932248	0.2484	0.2762	0.493901	0.365799

**Lampiran 3: Statistik Deskriptif**

	PBV	INSD	OTSD	DPR	DER
Mean	2.244772	0.040624	0.663955	0.610361	0.784996
Median	1.740757	0.002600	0.666450	0.362353	0.618241
Maximum	8.265221	0.373200	0.960900	18.37749	4.011326
Minimum	0.119689	1.00E-05	0.139700	1.56E-05	0.108243
Std. Dev.	1.722749	0.074322	0.184994	1.873506	0.639431
Skewness	1.341155	2.293877	-0.454424	8.588432	2.319929
Kurtosis	4.690149	7.925412	3.010817	80.12174	10.17254
Jarque-Bera	43.55604	196.3311	3.579866	27052.17	316.2189
Probability	0.000000	0.000000	0.166971	0.000000	0.000000
Sum	233.4563	4.224889	69.05136	63.47756	81.63962
Sum Sq. Dev.	305.6899	0.568947	3.524931	361.5325	42.11383
Observations	104	104	104	104	104

**Lampiran 4:** Hasil Uji Asumsi Klasik

## Uji Heteroskedastisitas sebelum pembobotan

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	2.849973	Prob. F(4,99)	0.0277
Obs*R-squared	10.73904	Prob. Chi-Square(4)	0.0297
Scaled explained SS	12.87423	Prob. Chi-Square(4)	0.0119

Test Equation:

Dependent Variable: LRESID2

Method: Least Squares

Date: 06/24/18 Time: 02:29

Sample: 1 104

Included observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.593715	1.284449	-2.019321	0.0462
INSD	9.396479	4.224549	2.224256	0.0284
OTSD	3.753342	1.713535	2.190409	0.0308
DPR	-0.076750	0.125961	-0.609312	0.5437
DER	-0.880459	0.366852	-2.400042	0.0183

R-squared	0.103260	Mean dependent var	-0.457944
Adjusted R-squared	0.067028	S.D. dependent var	2.444054
S.E. of regression	2.360724	Akaike info criterion	4.602696
Sum squared resid	551.7286	Schwarz criterion	4.729830
Log likelihood	-234.3402	Hannan-Quinn criter.	4.654202
F-statistic	2.849973	Durbin-Watson stat	1.559182
Prob(F-statistic)	0.027742		

**Lampiran 5: Uji Heteroskedastisitas setelah pembobotan menggunakan variabel keb.hutang**

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	0.714036	Prob. F(4,99)	0.5843
Obs*R-squared	2.916261	Prob. Chi-Square(4)	0.5719
Scaled explained SS	2.272363	Prob. Chi-Square(4)	0.6858

Test Equation:

Dependent Variable: LWRESID2

Method: Least Squares

Date: 06/24/18 Time: 02:50

Sample: 1 104

Included observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.288503	0.617000	-2.088334	0.0393
INSD*WGT	3.706807	3.247038	1.141597	0.2564
OTSD*WGT	1.453266	1.152628	1.260828	0.2103
DPR*WGT	0.154026	0.128901	1.194916	0.2350
DER*WGT	-0.418347	0.301088	-1.389450	0.1678

R-squared	0.028041	Mean dependent var	-0.544445
Adjusted R-squared	-0.011230	S.D. dependent var	1.970419
S.E. of regression	1.981452	Akaike info criterion	4.252420
Sum squared resid	388.6891	Schwarz criterion	4.379554
Log likelihood	-216.1258	Hannan-Quinn criter.	4.303926
F-statistic	0.714036	Durbin-Watson stat	1.407988
Prob(F-statistic)	0.584270		

**Lampiran 6: Uji Autokorelasi menggunakan Durbin-Watson stat sebelum**

**Theilnagar**

Dependent Variable: PBV  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/19/18 Time: 01:59  
 Sample: 1 104  
 Included observations: 104  
 Weighting series: DER  
 Weighting type: Inverse variance (average scaling)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.758825	0.715298	2.458871	0.0157
INSD	6.041161	2.496503	2.419850	0.0174
OTSD	1.484923	0.963343	1.541427	0.1264
DPR	-0.035223	0.091423	-0.385277	0.7009
DER	-0.788170	0.168142	-4.687520	0.0000

**Weighted Statistics**

R-squared	0.262691	Mean dependent var	2.008305
Adjusted R-squared	0.232901	S.D. dependent var	1.539587
S.E. of regression	1.417332	Akaike info criterion	3.582312
Sum squared resid	198.8741	Schwarz criterion	3.709446
Log likelihood	-181.2802	Hannan-Quinn criter.	3.633818
F-statistic	8.818027	Durbin-Watson stat	1.110081
Prob(F-statistic)	0.000004	Weighted mean dep.	1.946090

**Unweighted Statistics**

R-squared	0.092967	Mean dependent var	2.244772
Adjusted R-squared	0.056319	S.D. dependent var	1.722749
S.E. of regression	1.673534	Sum squared resid	277.2708
Durbin-Watson stat	0.911992		

## Lampiran 7: Uji Autokorelasi menggunakan Durbin-Watson stat sesudah

### Theilnagar

Dependent Variable: PBV

Method: Least Squares

Date: 05/19/18 Time: 02:09

Sample: 1 104

Included observations: 104

Weighting series: DER

Weighting type: Inverse variance (average scaling)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.644211	0.357259	1.803206	0.0744
INSD	9.746616	1.983001	4.915084	0.0000
OTSD	2.530481	0.689891	3.667942	0.0004
DPR	-0.031823	0.072665	-0.437946	0.6624
DER	-0.758350	0.185922	-4.078860	0.0001

#### Weighted Statistics

R-squared	0.324472	Mean dependent var	1.351915
Adjusted R-squared	0.297178	S.D. dependent var	1.437861
S.E. of regression	1.172382	Akaike info criterion	3.202835
Sum squared resid	136.0734	Schwarz criterion	3.329969
Log likelihood	-161.5474	Hannan-Quinn criter.	3.254340
F-statistic	11.88800	Durbin-Watson stat	1.806840
Prob(F-statistic)	0.000000	Weighted mean dep.	1.392260

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.188920	Mean dependent var	1.466895
Adjusted R-squared	0.156150	S.D. dependent var	1.407259
S.E. of regression	1.292727	Sum squared resid	165.4431
Durbin-Watson stat	1.451582		

### Lampiran 8: Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 05/19/18 Time: 02:11

Sample: 1 104

Included observations: 104

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.127634	9.657410	NA
INSD	3.932293	1.361691	1.045906
OTSD	0.475950	8.978477	1.118278
DPR	0.005280	1.334146	1.173655
DER	0.034567	3.683294	1.249649

### Lampiran 9: Uji F dan Uji t

Dependent Variable: PBV

Method: Least Squares

Date: 05/19/18 Time: 02:09

Sample: 1 104

Included observations: 104

Weighting series: DER

Weight type: Inverse variance (average scaling)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.644211	0.357259	1.803206	0.0744
INSD	9.746616	1.983001	4.915084	0.0000
OTSD	2.530481	0.689891	3.667942	0.0004
DPR	-0.031823	0.072665	-0.437946	0.6624
DER	-0.758350	0.185922	-4.078860	0.0001

#### Weighted Statistics

R-squared	0.324472	Mean dependent var	1.351915
Adjusted R-squared	0.297178	S.D. dependent var	1.437861
S.E. of regression	1.172382	Akaike info criterion	3.202835
Sum squared resid	136.0734	Schwarz criterion	3.329969
Log likelihood	-161.5474	Hannan-Quinn criter.	3.254340

F-statistic	11.88800	Durbin-Watson stat	1.806840
Prob(F-statistic)	0.000000	Weighted mean dep.	1.392260

---

---

Unweighted Statistics

---

---

R-squared	0.188920	Mean dependent var	1.466895
Adjusted R-squared	0.156150	S.D. dependent var	1.407259
S.E. of regression	1.292727	Sum squared resid	165.4431
Durbin-Watson stat	1.451582		

---

---