

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa Laporan Keuangan Tahunan (LKT). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu.

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

Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	136	141	143	144	152	716
Perusahaan yang mengalami kerugian	(42)	(29)	(43)	(29)	(40)	(183)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(41)	(63)	(49)	(58)	(50)	(261)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah	(11)	(9)	(8)	(11)	(15)	(54)
Data outlier	(6)	(7)	(9)	(7)	(5)	(34)
Total Sampel	36	33	34	39	42	184

## B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi pada suatu data yang dapat diukur dengan nilai rata-rata (*mean*), median, maksimum, minimum, standar deviasi, skewness, dan kurtosis. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, *leverage* yang diproksikan dengan DAR, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR, dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian menggunakan program *eviews* ditampilkan dalam tabel berikut :

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

	ROE	DAR	SIZE	DPR	PBV
Mean	0.146482	0.365886	28.91567	0.361018	2.558904
Median	0.132990	0.364730	28.53155	0.295075	1.981381
Maximum	0.367500	0.761150	33.32018	1.838816	8.737630
Minimum	0.038020	0.090160	25.21493	0.009092	0.223717
Std. Dev.	0.070879	0.155907	1.702400	0.285083	1.803208
Skewness	0.777903	0.207619	0.468704	1.873775	0.921533
Kurtosis	3.191810	2.234298	2.588339	8.249627	3.058183

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 9

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.2 yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*), median, maksimum,

minimum, standar deviasi, *skewness*, dan kurtosis dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.558904, nilai median 1.981381, nilai maksimum 8.737630, nilai minimum 0.223717, standar deviasi 1.803208, nilai *skewness* 0.921533, dan nilai kurtosis 3.058183.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.146482, nilai median 0.132990, nilai maksimum 0.367500, nilai minimum 0.038020, standar deviasi 0.070879, nilai *skewness* 0.777903, dan nilai kurtosis 3.191810.
3. *Leverage* yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.365886, nilai median 0.364730, nilai maksimum 0.761150, nilai minimum 0.090160, standar deviasi 0.155907, nilai *skewness* 0.207619, dan nilai kurtosis 2.234298.
4. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.91567, nilai median 28.53155, nilai maksimum 33.32018, nilai minimum 25.21493, standar deviasi 1.702400, nilai *skewness* 0.468704, dan nilai kurtosis 2.588339.
5. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.361018, nilai median 0.295075, nilai maksimum 1.838816, nilai minimum 0.009092, standar deviasi 0.285083, nilai *skewness* 1.873775, dan nilai kurtosis 8.249627.

### C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari uji Heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas. Hasil uji asumsi klasik dengan menggunakan program e-views sebagai berikut :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dengan melihat nilai Jarque-Bera, jika probabilitas Jarque-Bera  $> 0.05$  maka residual berdistribusi normal dan sebaliknya.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

Jarque-Bera	41.07633
Probability	0.000000

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 9

Berdasarkan pengujian normalitas pada tabel 4.3 didapatkan hasil nilai probabilitas Jarque Bera  $0.000000 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi tidak normal karena sampel yang digunakan besar maka tidak wajib lolos uji normalitas.

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika terdapat kesamaan *variance* dari

residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya maka model tersebut disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian model regresi dapat dikatakan lolos heteroskedastisitas jika memiliki nilai signifikansi diatas 0.05. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji *white*.

**Tabel 4.4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
20,58476	0,1128	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *white* yang disajikan dalam tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai Obs\*R-Squared sebesar 20.58476 dengan nilai probabilitas sebesar  $0.1128 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai *cut off* yang menunjukkan nilai *tolerance*  $> 0,1$  atau sama dengan nilai  $VIF < 10$ .

**Tabel 4.5**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Centered VIF	Keterangan
<b>ROE</b>	1.018259	Tidak terjadi Multikolinearitas
<b>DAR</b>	1.102991	Tidak terjadi Multikolinearitas
<b>SIZE</b>	1.124563	Tidak terjadi Multikolinearitas
<b>DPR</b>	1.064269	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Berdasarkan pengujian Multikolinearitas yang disajikan dalam tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *centered* VIF dari setiap variabel yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE sebesar 1.018259, variabel *leverage* yang diproksikan dengan DAR sebesar 1.102991, variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* sebesar 1.124563, dan variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR sebesar 1.064269. Hasil nilai *centered* VIF dari variabel tersebut tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *centered* VIF lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Model regresi dapat dikatakan lolos dari uji autokorelasi apabila memiliki nilai probabilitas  $> 0.05$ . Penelitian ini melakukan pengujian autokorelasi menggunakan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*.

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

Obs*R-square	3.819728
Prob. Chi-Square	0.1481

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari LM Test menunjukkan hasil sebesar  $0.1481 > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

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

Setelah pengujian asumsi klasik dilakukan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

**Tabel 4.7**  
**Regresi Linier Berganda**

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>t-statistic</b>	<b>Prob</b>
<b>C</b>	-6.253518	-3.616336	0.0004
<b>ROE</b>	14.93605	10.46560	0.0000
<b>DAR</b>	0.235966	0.349438	0.7272
<b>SIZE</b>	0.210885	3.377189	0.0009
<b>DPR</b>	1.219749	3.362461	0.0009

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Variabel dependen : Price to book value (PBV)

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = -6.253518 + 14.93605ROE + 0.235966DAR + 0.210885SIZE + 1.219749DPR$$

#### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat  $\alpha$  sebesar 5%. Jika nilai signifikansi uji F < 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya, begitupun sebaliknya.

**Tabel 4.8**  
**Uji Statistik F**

<i>F-Statistic</i>	36.14337
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0.000000

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh *F-Statistic* sebesar 36.14337 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar  $0.000000 < 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk penelitian ini layak.

#### 2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi



variabel dependen. Apabila nilai probabilitas  $< 0.05$  maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

**Tabel 4.9**  
**Uji statistik t**

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob
<b>C</b>	-6.253518	-3.616336	0.0004
<b>ROE</b>	14.93605	10.46560	0.0000
<b>DAR</b>	0.235966	0.349438	0.7272
<b>SIZE</b>	0.210885	3.377189	0.0009
<b>DPR</b>	1.219749	3.362461	0.0009

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Variabel dependen : Price to book value (PBV)

Berdasarkan tabel 4.9 pengujian statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil estimasi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan koefisien t sebesar 10.46560 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H1) diterima.
- b. Hasil estimasi variabel *leverage* yang diproksikan dengan DAR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan koefisien t sebesar 0.349438 dengan nilai signifikansi sebesar 0.7272. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (H2) ditolak.

- c. Hasil estimasi variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan koefisien t sebesar 3.377189 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0009. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 (H3) diterima.
- d. Hasil estimasi variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan koefisien t sebesar 3.362461 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0009. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 (H4) diterima.

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan hasil pengujian hipotesis**

Keterangan	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	<i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

Lanjutan Tabel 4.10.

H3	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

### 3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi diukur dari 0 sampai dengan 1, nilai koefisien determinasi yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan variabel dependennya.

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

<i>R-squared</i>	0.446803
<i>Adjusted R-squared</i>	0.434441

Sumber : Data sekunder yang diolah, disajikan dilampiran 9

Berdasarkan pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.11 nilai koefisien determinasi (*R-squared*) menunjukkan hasil sebesar 0.446803 atau 44.68%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen mampu menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 44.68%, sedangkan sisanya sebesar 55.32% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

## **E. Pembahasan**

### **1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin besar pula nilai perusahaan.

Investor maupun calon investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi tetapi mempunyai tingkat resiko yang rendah (Hanafi, 2009:6). Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka hal ini akan menarik investor untuk menanamkan saham. Investor akan memandang perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi memiliki prospek kedepan yang baik. Semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan saham maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016), Vaeza dan Hapsari (2015), dan Cheryta *et al* (2017).

### **2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kemungkinan investor tidak

memperhatikan proporsi penggunaan hutang perusahaan namun lebih memperhatikan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

*Leverage* merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Meningkatnya jumlah hutang perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan dipandang investor tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Teori Modigliani Miller dengan pajak menyatakan bahwa saat perusahaan berhutang maka akan ada keuntungan yang didapat berupa penghematan pajak. Namun investor memandang keuntungan yang didapat dari berkurangnya pajak yang dibayar tidak sebanding dengan resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Saat perusahaan berhutang maka perusahaan harus menanggung kewajiban membayar hutang maupun bunga, kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutang dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogolmagai (2013) dan Setiadharna Machali (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator dari kekuatan keuangan suatu perusahaan (Hermuningsih, 2013). Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal. Modal yang besar tentunya akan membuat perusahaan lebih mudah mengembangkan perusahaan. Hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan karena investor akan tertarik pada perusahaan yang sudah berkembang dan memiliki prospek dimasa mendatang. Meningkatnya persepsi investor terhadap perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016), Muvidha dan Suryono (2017), dan Chusnitah dan Retnani (2017).

#### **4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen maka semakin besar pula nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan apakah laba yang peroleh oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan digunakan untuk pendanaan operasional kembali

dengan dijadikan laba ditahan (Sartono, 2001). Teori Signaling menyatakan bahwa akan ada kecenderungan meningkatnya harga saham pada saat pengumuman kenaikan dividen dan menurunnya harga saham pada saat pengumuman penurunan dividen (Hanafi, 2014). Saat perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham tentunya akan menjadi sinyal positif dimana perusahaan sudah memenuhi kewajibannya serta para pemegang saham sudah mendapatkan haknya. Hal tersebut dapat meningkatkan rasa kepercayaan para investor terhadap perusahaan sehingga harga saham dapat meningkat yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016) dan Fista dan Widyawati (2017).