

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengolahan Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2016 sejumlah 20 perusahaan. Berikut adalah hasil pengolahan data dalam penelitian ini.

4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan atau menggambarkan karakteristik dari data sampel penelitian. Menurut (Ghozali, 2016: 19) karakteristik data yang digambarkan dapat dilihat dari nilai *minimum* (terendah), *maximum* (tertinggi), nilai *mean* (rata-rata), dan standar deviasi (*standard deviation*) dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	C	DER	ROE	DPR
Mean	8.792151	1.000000	0.7994100	0.320526	0.584205
Median	4.022787	1.000000	0.583937	0.189021	0.456508
Maximum	62.93000	1.000000	3.028644	1.435333	4.918033
Minimum	0.234423	1.000000	0.150208	0.061496	1.19E-05
Std. Dev.	13.67629	0.000000	0.639059	0.333732	0.613330
Skewness	2.581110	NA	1.513274	2.220010	4.031318
Kurtosis	8.723881	NA	5.038078	6.752240	27.28990
Jarque-Bera	247.5473	NA	55.47400	140.5088	2729.188
Probability	0.000000	NA	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	879.2151	100.0000	79.94479	31.65259	58.42051
Sum Sq. Dev.	18517.05	0.000000	40.43128	11.02632	37.24119
Observations	100	100	100	100	100

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diteliti sebanyak 100 sampel data yang berasal dari 20 perusahaan dalam penelitian selama lima periode yaitu tahun 2012 hingga 2016.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diteliti sebanyak 100 sampel yang berasal dari 20 perusahaan dalam penelitian selama tiga periode yaitu tahun 2012 hingga 2016.

Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)* menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar 0,234423 yang diungkapkan dan nilai tertinggi sebesar 62,93000 yang diungkapkan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2016 telah cukup dalam melakukan Nilai Perusahaankarena nilai rata-rata Nilai Perusahaanyang dilakukan oleh 20 perusahaan dalam penelitian sebesar 8,792151. Sedangkan standar deviasi sebesar 13,67629.

Variabel Keputusan Pendanaan diukur dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* menunjukkan nilai terendah sebesar 0,150208 dan nilai tertinggi sebesar 3,028644. Nilai rata-rata sebesar 0,7994100. Nilai standar deviasi sebesar 0,639059.

Variabel Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity (ROE)* menunjukkan nilai terendah sebesar 0,061496 dan nilai tertinggi sebesar 1,435333. Nilai rata-rata sebesar 0,320526. Nilai standar deviasi sebesar 0,333732.

Variabel Kebijakan Deviden diukur dengan *Devidend Payout Ratio (DPR)* menunjukkan nilai terendah sebesar 0,000019 dan nilai tertinggi sebesar

4,918033, sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,584205. Nilai standar deviasi sebesar 0,61330.

4.1.2. Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antar data runtut waktu *time series* dan data silang *cross section* (Basuki dan Prawoto, 2016:275). Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) perlu diuji masing-masing model tersebut dengan menggunakan metode estimasi regresi data panel sebagai berikut:

4.1.2.1. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model yaitu model yang mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu (entitas). Pendekatan yang dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai teknik estimasinya (Basuki dan Prawoto, 2016:276). Hasil perhitungan disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2 Hasil Regresi *Common Effect Model*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 03/13/19 Time: 07:19
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.508285	1.022502	-4.409072	0.0000
DER	3.612130	1.135070	3.182298	0.0020
ROE	32.65427	2.203909	14.81652	0.0000
DPR	0.131476	0.976043	0.134703	0.8931
R-squared	0.827505	Mean dependent var		8.792151
Adjusted R-squared	0.822114	S.D. dependent var		13.67629
S.E. of regression	5.768185	Akaike info criterion		6.381770
Sum squared resid	3194.108	Schwarz criterion		6.485977

Log likelihood	-315.0885	Hannan-Quinn criter.	6.423944
F-statistic	153.5121	Durbin-Watson stat	1.818741
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai Konstanta sebesar -4,508285 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Persamaan regresi pada nilai Adjusted R^2 sangat tinggi sebesar 0,822114 menjelaskan bahwa variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden sebesar 82% dan sisanya sebesar 18% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Jadi, asumsi dengan memakai model *Common Effect* tidak realistis dalam menentukan Pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

4.1.2.2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Mengestimasi data panel model *fixedeffect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (Basuki dan Prawoto, 2016:276).

Hasil perhitungan disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Regresi *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 03/11/19 Time: 22:12
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	7.713469	1.403914	5.494261	0.0000
DER	5.419856	1.220630	4.440212	0.0000
ROE	-11.14584	4.314911	-2.583097	0.0117
DPR	0.468592	0.659526	0.710498	0.4795
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.953818	Mean dependent var		8.792151
Adjusted R-squared	0.940623	S.D. dependent var		13.67629
S.E. of regression	3.332559	Akaike info criterion		5.443993
Sum squared resid	855.1579	Schwarz criterion		6.043182
Log likelihood	-249.1997	Hannan-Quinn criter.		5.686496
F-statistic	72.28681	Durbin-Watson stat		2.180017
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil regresi dengan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai Konstanta sebesar 7,713469 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Persamaan regresi pada nilai Adjusted R^2 sangat tinggi sebesar 0,940623 menjelaskan bahwa variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden sebesar 94% dan sisanya sebesar 6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Jadi, asumsi dengan memakai model *Fixed Effect* lebih realistis dalam menentukan pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

4.1.2.3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model adalah metode yang akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan (*residual*) mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu (entitas). Model ini berasumsi bahwa *error term* akan selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Pendekatan yang dipakai adalah metode *Generalized Least Square* (GLS) sebagai teknik estimasinya (Basuki dan Prawoto, 2016:276). Hasil perhitungan disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.4 Hasil Regresi *Random Effect Model*

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/13/19 Time: 07:20
 Sample: 2012 2016
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.089715	1.128244	-1.852184	0.0671
DER	4.067659	1.007533	4.037246	0.0001
ROE	22.81113	2.395110	9.524043	0.0000
DPR	0.701291	0.636799	1.101276	0.2735
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3.107024	0.4650
Idiosyncratic random			3.332559	0.5350
Weighted Statistics				
R-squared	0.522776	Mean dependent var		3.802550
Adjusted R-squared	0.507863	S.D. dependent var		6.627676
S.E. of regression	4.649479	Sum squared resid		2075.295
F-statistic	35.05449	Durbin-Watson stat		2.124384
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.777649	Mean dependent var		8.792151
Sum squared resid	4117.277	Durbin-Watson stat		1.070787

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model*(REM) menunjukkan bahwa terdapat nilai Konstanta sebesar -2,089715 dengan probabilitas sebesar 0,0671. Persamaan regresi pada nilai Adjusted R² sangat rendah sebesar 0,507863 menjelaskan bahwa variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden sebesar 50% dan sisanya sebesar 50% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Jadi, asumsi dengan memakai model *Random Effect* tidak realistis

dalam menentukan Pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

4.1.3. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan ketiga model estimasi regresi data panel diatas maka akan dipilih model mana yang paling tepat untuk mengestimasi model persamaan regresi yang diinginkan dengan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* (Basuki dan Prawoto, 2016:277) sebagai berikut:

4.1.3.1. Uji Chow

Uji *chow* adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas untuk *cross section* $F >$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai probabilitas untuk *cross section* $F <$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.084389	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	131.777696	19	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares
Date: 03/13/19 Time: 08:22
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.508285	1.022502	-4.409072	0.0000
DER	3.612130	1.135070	3.182298	0.0020
ROE	32.65427	2.203909	14.81652	0.0000
DPR	0.131476	0.976043	0.134703	0.8931
R-squared	0.827505	Mean dependent var		8.792151
Adjusted R-squared	0.822114	S.D. dependent var		13.67629
S.E. of regression	5.768185	Akaike info criterion		6.381770
Sum squared resid	3194.108	Schwarz criterion		6.485977
Log likelihood	-315.0885	Hannan-Quinn criter.		6.423944
F-statistic	153.5121	Durbin-Watson stat		1.818741
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Hasil dari uji *chow* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* F sebesar $0,0000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah (**FEM**)

4.1.3.2. Uji Hausman

Uji *hausman* adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Random Effect Model* (REM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* > nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* < nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.6 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: HAUSMANT

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	93.863414	3	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER	5.419856	4.067659	0.474815	0.0497
ROE	-11.145835	22.811131	12.881904	0.0000
DPR	0.468592	0.701291	0.029462	0.1752

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 03/13/19 Time: 08:10

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.713469	1.403914	5.494261	0.0000
DER	5.419856	1.220630	4.440212	0.0000
ROE	-11.14584	4.314911	-2.583097	0.0117
DPR	0.468592	0.659526	0.710498	0.4795

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.953818	Mean dependent var	8.792151
Adjusted R-squared	0.940623	S.D. dependent var	13.67629
S.E. of regression	3.332559	Akaike info criterion	5.443993
Sum squared resid	855.1579	Schwarz criterion	6.043182
Log likelihood	-249.1997	Hannan-Quinn criter.	5.686496
F-statistic	72.28681	Durbin-Watson stat	2.180017
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Hasil dari uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross sectionrandom* sebesar $0,0000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah ***Fixed Effect Model (FEM)***.

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:277) hal ini dikarenakan dari beberapa model estimasi untuk mengatasi satu atau lebih masalah terdapat dua model yang paling menonjol yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta dilihat dari nilai Adjusted R^2 yang paling tinggi (mendekati 1). Jadi, dapat disimpulkan bahwa pendekatan model terbaik yang digunakan untuk menentukan Pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2016 adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

4.1.4. Uji Asumsi Klasik

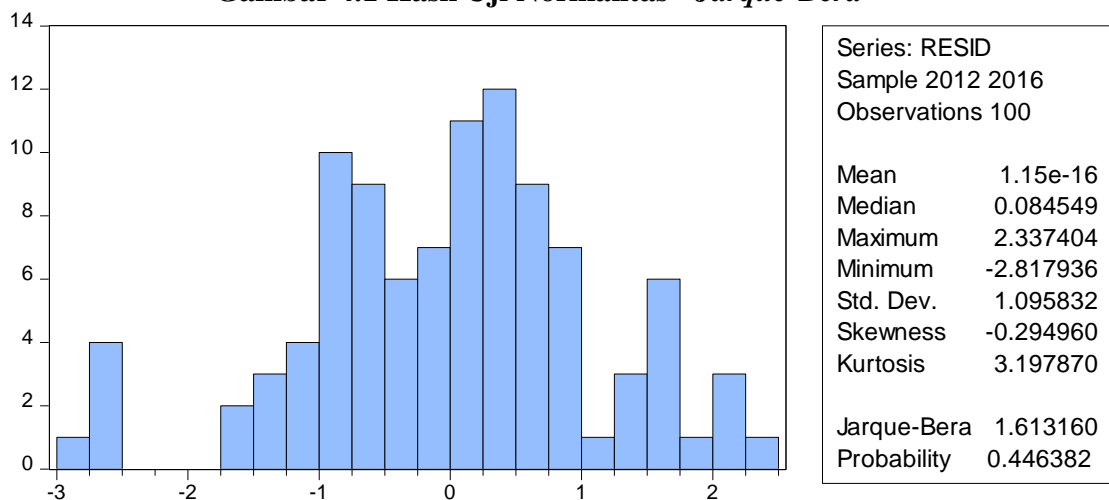
Setelah menentukan model yang tepat untuk digunakan dalam persamaan regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, sebagai berikut:

4.1.4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). Menurut Basuki dan Prawoto (2016:297) dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai *Jarque-Bera* (J-B) $< \chi^2$ tabel dan nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal.
2. Jika nilai *Jarque-Bera* (J-B) $> \chi^2$ tabel dan nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas - *Jarque-Bera*



Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Hasil yang diperoleh dari uji normalitas dengan nilai *Jarque-Bera* (J-B) sebesar $1,613160 < 7,81473$ (nilai *Jarque-Bera* $< \chi^2$ tabel) dan nilai probabilitas sebesar $0,446382 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

4.1.4.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinearitas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi antar variabel independen. Menurut Ghozali (2013:110) dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai korelasi $> 0,80$ maka H_0 ditolak, sehingga ada masalah multikolinearitas.
2. Jika nilai korelasi $< 0,80$ maka H_0 diterima, sehingga tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	ROE	DPR
DER	1.000000	0.599886	0.183470
ROE	0.599886	1.000000	0.245188
DPR	0.183470	0.245188	1.000000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Hasil yang diperoleh dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen (keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan deviden) kurang dari 0,80, maka H_0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

4.1.4.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Menurut Ghazali (2016: 107) dasar pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson* (DW test) sebagai berikut:

Tabel 4.8 Dasar Pengambilan Keputusan Uji *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	H_0 ditolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	H_0 ditolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	H_0 tidak ditolak atau	$d_U < d < 4 - d_U$

atau negatif	diterima	
--------------	----------	--

Sumber: Ghozali (2016:108)

Keterangan:

d : *durbin-watson* (DW)

d_U : *durbin-watson upper* (batas atas DW)

d_L : *durbin-watson lower* (batas bawah DW)

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi - *Durbin-Watson*

N	K	d_L	d_U	$4 - d_L$	$4 - d_U$	DW	Kesimpulan
100	3	1,6131	1,7364	2,3869	2,2636	2,180017	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data yang diolah penulis

Hasil yang diperoleh dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,180017. Sedangkan nilai 4 dikurang batas atas ($4 - d_U$) sebesar 2,2636 dan nilai 4 dikurang batas bawah ($4 - d_L$) sebesar 2,3869. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan, nilai DW berada di antara nilai $4 - d_U$ dan $4 - d_L$ yaitu $2,2636 \leq 2,180017 \leq 2,3869$ ($4 - d_U \leq dw \leq 4 - d_L$). Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

4.1.4.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser*

adalah meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen.

Menurut Ghozali (2016: 134) dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak, H_o diterima yang artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_o ditolak, H_a diterima yang artinya ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas –Glejser

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 03/11/19 Time: 22:01				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.628857	0.325676	8.071989	0.0000
DER	0.079235	0.322460	0.245722	0.8066
ROE	-3.125768	1.043223	-2.996261	0.0037
DPR	-0.050596	0.040901	-1.237034	0.2198
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.593708	Mean dependent var		2.521131
Adjusted R-squared	0.477625	S.D. dependent var		1.956209
S.E. of regression	1.663514	Sum squared resid		213.0806
F-statistic	5.114500	Durbin-Watson stat		2.380895
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.606198	Mean dependent var		1.673258
Sum squared resid	226.5066	Durbin-Watson stat		2.396033

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 10

Tabel 4.11 Interpretasi Uji *Glejser*

Variabel Independen	Prob.	Keputusan
Keputusan Pendanaan (DER)	0.8066	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas (ROE)	0.0037	Terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Deviden (DPR)	0.2198	Tidak Terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data yang diolah penulis

Hasil yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa variabel der tidak terjadi heteroskedastisitas hal ini dibuktikan memiliki nilai DER dan DPR lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, sedangkan variabel ROE terjadi heteroskedastisitas dengan nilai *absolute residual* (RESABS). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi terjadi heteroskedastisitas.

4.1.5. Analisis Regresi Linear Data Panel

Berdasarkan metode estimasi regresi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed EffectModel* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta pemilihan model estimasi persamaan regresi dengan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*, maka terpilihah *Fixed EffectModel* (FEM) untuk persamaan regresi linear data panel. Model estimasi yang diperoleh dari *Fixed EffectModel* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = 7,713469 + 5,419856DER - 11,14584ROE + 0,468592DPR + e...$$

Hasil persamaan dengan regresi linear data panel di atas menunjukkan bahwa *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai konstanta sebesar 7,713469, artinya apabila variabel independen lain nilainya tetap (konstan).

Koefisien keputusan Pendanaan (DER) sebesar 5,419856, artinya setiap peningkatan 1 satuan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 5,42 satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat DER atau hutang jangka panjang maka Nilai Perusahaan akan semakin baik, begitu pun sebaliknya. Maka DER sebesar 5,42%.

Koefisien regresi Profitabilitas (ROE) sebesar - 11,14584, artinya setiap roe turun 1 satuan maka Nilai Perusahaan turun sebesar 11,15 satuan dengan asumsi kondisi variabel lainnya bernilai tetap dan konstan, maka ROE sebesar - 11,15%.

Koefisien regresi Kebijakan Deviden (DPR) sebesar 0,468592, artinya setiap peningkatan 1 satuan kebijakan deviden, maka belum tentu Nilai Perusahaan akan meningkat, dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan).

4.1.6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari uji koefisien determinasi *Adjusted (R²)*, uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t) dengan estimasi untuk regresi linear data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai berikut:

Tabel 4.12 Uji Hipotesis

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 03/11/19 Time: 22:12
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.713469	1.403914	5.494261	0.0000
DER	5.419856	1.220630	4.440212	0.0000
ROE	-11.14584	4.314911	-2.583097	0.0117

DPR	0.468592	0.659526	0.710498	0.4795
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.953818	Mean dependent var	8.792151	
Adjusted R-squared	0.940623	S.D. dependent var	13.67629	
S.E. of regression	3.332559	Akaike info criterion	5.443993	
Sum squared resid	855.1579	Schwarz criterion	6.043182	
Log likelihood	-249.1997	Hannan-Quinn criter.	5.686496	
F-statistic	72.28681	Durbin-Watson stat	2.180017	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data yang diolah dengan Eviews versi 10

4.1.6.1 Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2)

Menurut Gujarati dan Porter (2012: 493) nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted* R^2 dari model regresi. Hasil dari uji koefisien determinasi disajikan pada tabel di bawah ini:

Hasil yang diperoleh dari uji koefisien determinasi dengan nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,940623, artinya 94% variasi Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan deviden. Sedangkan 6% Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Dengan demikian, faktor variabel dependent sangat mempengaruhi variabel independent, dimana pengaruhnya lebih dari 90% yang berarti bahwa perusahaan dapat memaksimalkan variabel dependent tersebut untuk menaikkan nilai perusahaan mereka.

4.1.6.2 Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F digunakan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Menurut Ghazali (2012: 98) dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen secara bersama-sama (simultan) tidak mempengaruhi variabel dependen.

Hasil yang diperoleh dari uji F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 72,28681 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini memiliki arti bahwa pada tingkat $\alpha = 0,05$ antara Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dimana Nilai Perusahaan sangat tergantung dengan variabel Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.

Maka dari itu hasil uji F (uji simultan) dapat memberikan informasi kepada peneliti dan perusahaan tentang seberapa besar faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga pihak perusahaan dapat mendorong agar faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat di maksimalkan.

4.1.6.3 Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t digunakan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Menurut Ghozali (2012:97) dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen.

2. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel independen secara individual (parsial) tidak mempengaruhi variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji t, maka dapat diambil keputusan sebagai berikut:

1. Variabel Keputusan Pendanaan (DER) memiliki nilai t hitung sebesar 4,440212, dan nilai Keputusan Pendanaan (DER) $0,0000 < \alpha 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Dengan demikian, setiap kenaikan variabel Keputusan Pendanaan maka variabel Nilai Perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

H₁: Probabilitas $< \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak, H_a diterima.

2. Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar -2,583097, dan nilai probabilitas (ROE) $0,0117 < \alpha 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Book Value*. Dengan demikian, setiap kenaikan variabel Profitabilitas maka variabel Nilai Perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

H₂: Probabilitas $< \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak, H_a diterima

3. Variabel Kebijakan Deviden (DPR) memiliki nilai t hitung sebesar 0,710498, dan nilai probabilitas (DPR) $0,4795 > \alpha 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *Price Book Value*. Dengan demikian, Berarti setiap kenaikan variabel Kebijakan Dividen maka variabel Nilai Perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

H₃ : Probabilitas $> \alpha 0,05$ maka H_a ditolak, H₀ diterima.

4.2. Interpretasi Penelitian

4.2.1. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (Debt Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini ditunjukkan oleh tabel 4.3 hasil probability DER 0.000 lebih kecil dari 0.05, sehingga keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa sekarang atau pun yang akan datang, karena hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan perquisites dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Hasil ini konsisten terhadap penelitian Arieska dan Gunawan (2011), dimana keputusan untuk memperoleh pinjaman jangka panjang dapat menaikkan nilai perusahaan dikarenakan likuiditas perusahaan akan semakin bertambah dan perusahaan akan dapat menginvestasikan kembali dana tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara membuat produk baru atau meningkatkan kapasitas produksi.

4.2.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, ini ditunjukkan oleh tabel 4.3 hasil probability DER 0.0117 lebih kecil dari 0.05, dimana nilai ROE yang negatif dapat menaikkan nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang kecil atau negatif dapat menaikkan nilai perusahaan dimana kemungkinan di masa yang akan datang perusahaan akan dapat menaikkan profitabilitas dengan mengorbankan profit di tahun berjalan untuk melakukan investasi di masa yang

akan datang, sehingga investor lebih melihat kegiatan investasi perusahaan di masa yang akan datang di bandingkan melihat hasil profitabilitas di tahun berjalan, atau profit perusahaan di gunakan untuk membayar hutang sehingga investor kemungkinan melihat dari nilai hutang perusahaan yang lebih kecil di bandingkan tahun sebelumnya jika di bandingkan melihat profitabilitas yang negatif. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustine dan Darminto (2012) hasil analisis linier berganda didapatkan ROE (X1) memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif.

4.2.3. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, ini ditunjukkan oleh tabel 4.3 hasil probability DPR 0.4795 lebih besar dari 0.05, sehingga kebijakan deviden yang tinggi tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di karenakan tidak semua investor melihat dari jumlah deviden yang di bagikan, di karenakan banyaknya investor yang bermain di pasar modal memilih untuk berinvestasi dengan cara cepat (trader), dimana lebih melihat dari pergerakan harga saham yang fluktuatif yang di dorong oleh faktor eksternal dari perusahaan. Sehingga pembagian deviden yang besar tidak membuat nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Eva Eko Hidayati (2011) mendapatkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.4. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.12 Uji Hipotesis

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/11/19 Time: 22:12				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 100				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.713469	1.403914	5.494261	0.0000
DER	5.419856	1.220630	4.440212	0.0000
ROE	-11.14584	4.314911	-2.583097	0.0117
DPR	0.468592	0.659526	0.710498	0.4795
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.953818	Mean dependent var	8.792151	
Adjusted R-squared	0.940623	S.D. dependent var	13.67629	
S.E. of regression	3.332559	Akaike info criterion	5.443993	
Sum squared resid	855.1579	Schwarz criterion	6.043182	
Log likelihood	-249.1997	Hannan-Quinn criter.	5.686496	
F-statistic	72.28681	Durbin-Watson stat	2.180017	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.12 Hasil yang diperoleh dari uji F (simultan) menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05. Hal ini memiliki arti bahwa pada tingkat $\alpha = 0,05$ antara Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian,