

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan/*annual report* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Sumber data berasal dari Situs Bursa Efek Indonesia, yang berupa laporan keuangan yang diterbitkan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada tahun 2010-2012 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Perusahaan yang diambil sebagai sampel 39 perusahaan dan jumlah observasi yang dilakukan selama tahun 2010-2012 adalah 117 observasi item laporan keuangan dan harga saham yang diobservasi.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNSKI	117	12.58	17.12	14.7228	1.12364
DER	117	.10	64.05	1.8670	6.28195
PER	117	-13.99	1275.00	31.1761	119.86197
ROA	117	-.30	.42	.1080	.12051
Valid N (listwise)	117				

Tabel 4.1 menyajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar. Nilai rata-rata SKI adalah 14,7228 dan deviasi standar sebesar 1,123. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan perusahaan dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang baik, karena nilai rata-rata lebih tinggi dari standar deviasi nya. Nilai minimum untuk Hutang adalah 0,10 dan nilai maksimum sebesar 64,05, dan rata-rata Hutang adalah 1,8670 dengan deviasi standar 6,28195. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki rasio hutang yang termasuk tinggi dengan rata-rata sebesar 43%.

Nilai minimum untuk Dividen adalah -13,99 dan nilai maksimum 1275, dan rata-rata Dividen adalah 1,8670 dengan deviasi standar 6,28195. Nilai minimum untuk ROA adalah -0,30 serta nilai maksimum 0,42, dan rata-rata Profitabilitas adalah 0,1080 dan deviasi standar 0,12051.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Persyaratan untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai yang efisien dan tidak bias atau BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) dari satu persamaan regresi berganda, maka perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik (Ghozali, 2009).

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model penelitian variabel terdistribusi secara normal normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One-Sample Kolmogorov Smirnov test*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Table 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LNSKI	DER	PER	ROA
N		117	117	117	117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	14.7228	1.8670	31.1761	.1080
	Std. Deviation	1.12364	6.28195	119.86197	.12051
Most Extreme Differences	Absolute	.070	.393	.404	.142
	Positive	.070	.393	.404	.142
	Negative	-.060	-.390	-.356	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		.761	4.255	4.366	1.537
Asymp. Sig. (2-tailed)		.608	.454	.211	.118

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*p-value*) seluruh variabel lebih besar diatas level signifikansi 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal.

4.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 yang berarti terjadi hubungan yang cukup besar antara variabel bebas dan tidak ada korelasi

antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95% (koefisien lemah tidak lebih besar dari 5) . Jika *VIF* lebih besar dari 10, apabila *VIF* kurang dari 10 dapat dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.935	1.070
	PER	.996	1.004
	ROA	.933	1.071

a. Dependent Variable: LNSKI

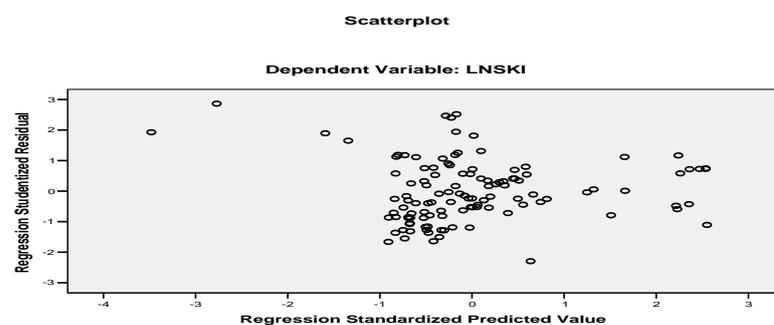
Berdasarkan uji multikolinearitas pada Tabel 4.3 di atas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa variable Hutang, Dividen, dan Profitabilitas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 (10%) yang artinya bahwa korelasi antar variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 95%, dan hasil dari *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa Hutang, Dividen, dan Profitabilitas memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau 10% dan nilai VIF kurang dari 10, maka dalam pengujian data tersebut tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas. Namun, bila sebaliknya yang terjadi dimana nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau 10% dan nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan

bahwa hasil pengujian yang dilakukan terdapat korelasi antar variabel bebas atau terjadi multikolinearitas.

4.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antar SRESID dan ZPRED (Ghozali, 2009).

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.1 menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tampilan grafik scatterplots bahwa titik-titik tidak berkumpul dan menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi pada penelitian ini.

4.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.266	.246	.97543	1.965

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

b. Dependent Variable: LNSKI

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (*Dw_test*). Hasil pengujian diperoleh nilai $Dw = 1,965$ sedangkan $Du_{tabel} = 1,817$ ($N=117$, $k=3$). Berdasarkan kriteria tersebut maka $1,817 < 1,970$, sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan Uji statistik t, uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, hasil uji hipotesis diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	14.095	.134		105.059	.000		
	DER	-.037	.015	-.209	-2.513	.013	.935	1.070
	PER	.011	.001	.119	1.873	.043	.996	1.004
	ROA	4.849	.778	.520	6.233	.000	.933	1.071

a. Dependent Variable: LNSKI

Sumber: Lampiran 7, 2014

Berdasarkan tabel di 4.5 dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$SKI=14,095-0,037Hutang+0,011Dividen+4.849Profitabilitas$$

Dari model regresi yang terbentuk tersebut maka diperoleh hubungan antara masing-masing variabel independen (Hutang, Dividen, Risiko dan Profitabilitas) dengan variabel dependen (SKI) yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta bertanda positif sebesar **14,095** menyatakan, bahwa jika tidak ada kegiatan dari ke-empat variabel bebas tersebut yang mempengaruhi Set Kesempatan Investasi (SKI), maka Set Kesempatan Investasi adalah positif.
2. Koefisien regresi Hutang bertanda negatif sebesar **-0.037** menyatakan, bahwa variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap Set Kesempatan Investasi, serta mempunyai nilai signifikan (0,014) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "*Kebijakan hutang berpengaruh negatif dengan set kesempatan investasi*", didukung.
3. Koefisien regresi Dividen bertanda positif sebesar **0.0** menyatakan, bahwa variabel kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap Set Kesempatan Investasi dan mempunyai nilai signifikan (0,043) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis

yang menyatakan "*Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi*", didukung.

4. Koefisien regresi Profitabilitas bertanda positif sebesar **4.8949** menyatakan, bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap Set Kesempatan Investasi, dan mempunyai nilai signifikan (0,000) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "*Profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi*", didukung.

Penelitian ini merupakan studi yang melakukan analisis untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa model regresi sesuai dengan hasil observasi dari penelitian. Dimana hal ini menunjukkan bahwa variabel terikat yang digunakan dalam penelitian berhubungan dengan variabel bebasnya. Selanjutnya pengaruh masing-masing variabel tersebut dapat terlihat pada tabel 4.6 dan mempunyai kemaknaan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H1= Kebijakan hutang berpengaruh negatif dengan set kesempatan investasi	didukung
H2= Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi	didukung
H3= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi	didukung

4.4 Pembahasan

4.4.1 Kebijakan hutang Terhadap Set Kesempatan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian kebijakan hutang terhadap set kesempatan investasi, dapat diketahui bahwa kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap Set Kesempatan Investasi, serta mempunyai nilai signifikan (0,014) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan “Kebijakan hutang berpengaruh negatif dengan set kesempatan investasi”, didukung.

Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan hasil dengan penelitian Subchan dan Sudarman (2005) yang membuktikan bahwa Kebijakan hutang berpengaruh negatif, berdasarkan *pecking order theory* perusahaan cenderung menggunakan dana internal dibandingkan dengan dana eksternal. Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi memungkinkan mempunyai kesempatan yang *profitable*

sehingga akan mendanai investasinya secara internal dibandingkan dengan dana eksternal.

4.4.2 Kebijakan Dividen Terhadap Set Kesempatan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian kebijakan deviden terhadap set kesempatan investasi, dapat diketahui bahwa variabel kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap Set Kesempatan Investasi tetapi tidak signifikan, karena mempunyai nilai signifikan (0,143) lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi”, tidak didukung.

Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan hasil dengan penelitian Hastuti dan Moerdiyanto (2012) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen perusahaan berpengaruh positif terhadap Set kesempatan Investasi, hal ini dimungkinkan variabel set kesempatan investasi lebih dipengaruhi oleh variabel bebas lain dalam penelitian ini juga sejalan dengan pendapat Subekti dan Kusuma (2000) yang menyatakan bahwa perusahaan tumbuh membayar dividen lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan tumbuh. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tumbuh menggunakan laba ditahan untuk melakukan ekspansi dan membiayai investasi yang dilakukan sehingga tersedianya alternatif investasi di masa datang bagi perusahaan akan semakin meningkat.

4.4.3 Profitabilitas Terhadap Set Kesempatan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian profitabilitas terhadap set kesempatan investasi, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap Set Kesempatan Investasi, dan mempunyai nilai signifikan (0,000) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi”, didukung.

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi, hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Subchan dan Sudarman (2005) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Set kesempatan investasi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki set kesempatan investasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas rendah.