

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Strategi Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2012:11), “Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih”. Dalam penelitian ini menggunakan hubungan klausal yaitu hubungan yang sifatnya sebab – akibat, dimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Penelitian ini menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan properti dan *real estate*. Jenis penelitian ini adalah jenis kuantitatif dengan menggunakan uji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat laporan tahunan perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Model Pengujian Hipotesis

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *ex post facto*, yaitu mengetahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dengan menggunakan data yang sudah ada dan sudah terjadi serta tidak dapat dimanipulasi.

Data yang diperoleh adalah data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang telah diaudit pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pendekatan yang digunakan adalah korelasional. Metode pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin

dicapai, yaitu untuk memperoleh pengetahuan yang tepat mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Ada tiga estimasi model regresi data panel yang diuji untuk dapat menentukan model regresi data panel mana yang terbaik untuk digunakan yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Untuk menentukan model mana yang terbaik, dalam penelitian ini dilakukan uji *chow* dan uji *hausmant* dengan menggunakan *software eviews 8*. Persamaan regresi untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 DIV_{i,t} + \varepsilon$$

Keterangan :

$NP_{i,t}$: Nilai perusahaan i pada tahun t
β_0	: Konstanta
$SIZE_{i,t}$: Ukuran perusahaan i pada tahun t
$LEV_{i,t}$: <i>Leverage</i> perusahaan i pada tahun t
$DIV_{i,t}$: Kebijakan dividen i pada tahun t
$\beta_1- \beta$: Koefisien Regresi Variabel Dependen
ε	: Standar <i>error</i>

3.3 Definisi dan Operasional Variabel

3.3.1 Definisi Variabel

Menurut Sugiono (2013:58), “Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Berdasarkan judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” maka terdapat 4 variabel dalam penelitian ini. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas dan variabel terikat. Adapaun penjelasannya adalah berikut ini:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sugiyono (2013:59), “Variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependent variable*)”.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (X) adalah ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2), dan kebijakan dividen (X3).

a. Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

b. *Leverage* (X2)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Penelitian ini memproksikan rasio *leverage* ke dalam *debt ratio* (debt to total asset ratio).

c. Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *dividen payout ratio* (DPR).

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2013:59), “Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.” Sesuai dengan masalah yang diteliti maka yang menjadi variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

a. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik

perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV).

3.3.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Operasionalisasi variabel menjelaskan mengenai variabel yang diteliti, , satuan ukuran, serta skala pengukuran yang akan dipahami dalam operasionalisasi variabel penelitian, dengan bertujuan untuk memudahkan pengertian dan menghindari perbedaan persepsi dalam penelitian ini.

Tabel 3.1

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Ukuran Perusahaan	$SIZE = Ln (\text{Total Aset})$ <p>Sumber: Jogiyanto (2007:282)</p>	Rasio
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$ <p>Sumber: Hanafi dan Halim (2012:79)</p>	Rasio
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$ <p>Sumber: Fahmi (2013:139)</p>	Rasio
Nilai perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per share of commonstock}}$ <p>Sumber: Gitman (2009:73)</p>	Rasio

3.4 Data dan Sampel Penelitian

3.4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam angka-angka, menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya.

Menurut Sugiyono (2013:193) menjelaskan bahwa dalam penelitian terdapat dua sumber data, yaitu:

1. Data Primer

Data primer adalah data sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data.

2. Data Sekunder

Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder tersebut berasal dari laporan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah diaudit oleh auditor independen periode 2012-2016. Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses dan mengunduhnya di situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

3.4.2 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:115) menyatakan bahwa “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2012 - 2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4.3 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:116) menyatakan bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada di populasi maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu”.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana pengambilan sampel perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan - perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2012 - 2016.
- b. Perusahaan sampel yang mempublikasikan *annual report* dengan data yang lengkap dan telah diaudit oleh auditor independen selama periode 2012 - 2016.
- c. Perusahaan yang memperoleh laba selama periode 2012 - 2016.
- d. Perusahaan yang membagikan dividen kas setiap tahun dari periode 2012–2016.

Tabel 3.2
Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Sampel
Perusahaan - perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2012 - 2016.	39
Perusahaan sampel yang mempublikasikan <i>annual report</i> dengan data yang lengkap dan telah diaudit selama periode 2012 - 2016.	38
Perusahaan yang memperoleh laba selama periode 2012 – 2016.	30
Perusahaan yang membagikan dividen kas setiap tahun dari periode 2012 – 2016.	12

Sumber : Data diolah oleh Penulis

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, maka terdapat 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang memenuhi kriteria.

Tabel 3.3
Daftar Sampel perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
2	PT Ciputra Development Tbk	CTRA
3	PT Intiland Development Tbk	DILD
4	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
5	PT Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
6	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT
7	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
8	PT Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI
9	PT Metropolitan Land Tbk	MTLA
10	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
11	PT Pakuwon Jati Tbk	PWON
12	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Pada tahap ini, penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh data sekunder yang akan dijadikan landasan teori terhadap masalah yang sedang diteliti. Penulis memperoleh berbagai informasi untuk dijadikan sebagai dasar teori dan acuan untuk mengolah data dengan cara membaca, mempelajari, menelaah, dan mengkaji literatur-literatur berupa buku-buku, jurnal, penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

2. Studi Internet (*Internet Research*)

Pada tahap ini, penulis melakukan pengumpulan data dari situs-situs yang terkait untuk memperoleh tambahan literatur, jurnal, dan data lainnya yang diperlukan dalam penelitian ini.

3.6 Metode Analisis Data

Pengolahan data merupakan suatu proses untuk memperoleh data dan angka ringkasan berdasarkan data mentah yang berupa jumlah, presentase dan rata-rata. Tujuan dari pengolahan data yaitu memperoleh hasil yang dapat digunakan untuk melihat dan menjawab persoalan secara berkelompok dan bukan individu. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan komputer menggunakan *software Eviews version 8*. Data yang digunakan dalam analisis statistik ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

Setelah mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan serangkaian tahapan untuk menghitung dan mengolah data tersebut agar dapat mendukung hipotesis yang diajukan. Adapun tahapan-tahapan perhitungan yang dilakukan sebagai berikut :

1. Menghitung variabel independen (ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen), yaitu dengan menghitung masing – masing variabel dengan rumus yang telah dipilih dalam penelitian ini.
2. Menghitung variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan dalam menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif antara lain yaitu jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi (Ghozali, 2011).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan pengujian regresi, selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian ini meliputi:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji data yang berdistribusi normal dengan lebih akurat, diperlukan alat analisis dimana peneliti menggunakan dengan cara histogram.

Terdapat dua cara untuk melihat apakah data terdistribusi normal. Pertama, jika nilai Jarque-Bera < 2 , maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, dengan nilai probability $< \alpha 0,05$ (lebih kecil dari 0,05) maka data tidak berdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai probability $> \alpha 0,05$ (lebih besar dari 0,05) maka data berdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya.

Multikolinearitas muncul jika diantara variabel independen memiliki korelasi yang tinggi dan membuat kita sulit untuk memisahkan efek suatu variabel independen terhadap variabel dependen dari efek variabel lainnya. Hal ini disebabkan perubahan suatu variabel akan menyebabkan perubahan variabel pasangannya karena korelasi yang tinggi. Beberapa indikator dalam mendeteksi adanya multikolinearitas, diantaranya :

1. Nilai R^2 yang terlampau tinggi, (lebih dari 0,80) tetapi tidak ada atau sedikit t- statistik yang signifikan.
2. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi koefisien korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

Dalam pengamatan ini uji heterokedastisitas yang digunakan adalah Uji *White*, dengan menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, dan variabel independennya terdiri atas variabel independen.

Kriteria untuk pengujian Uji *White* dengan $\alpha = 5\%$, adalah:

Jika nilai $\text{sig} < 0,05$ varian terdapat heterokedastisitas.

Jika nilai $\text{sig} \geq 0,05$ varian tidak terdapat heterokedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan 1 dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtut waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Untuk mendeteksi ada tidaknya auto korelasi adalah dengan menggunakan metode uji *Breusch-Godfrey* atau lebih dikenal dengan Uji *Langrange-Multiplier* (Pengganda Lagrange). Ketentuan untuk uji Uji *Langrange-Multiplier* (Pengganda Lagrange) jika nilai Prob. Chi-squared $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi, sedangkan apabila Prob. Chi-squared $< 0,05$ telah terjadi autokorelasi.

3.6.3 Pemilihan Model Data Panel

Dari tiga pendekatan metode data panel tersebut, langkah selanjutnya adalah memilah dan memilih model yang terbaik (*best model*) untuk analisis data panel. Pengujian yang dilakukan adalah menggunakan *Uji Chow* dan *Uji Hausman*.

3.6.3.1 *Chow test* atau *Likelyhood test*

Uji Chow ini digunakan untuk membandingkan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, cara menghitungnya dengan menggunakan hasil regresi *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam uji ini adalah:

H₀: *Common Effect Model*

H_a: *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan H₀ adalah dengan menggunakan pertimbangan Statistik *Chi-Square*, jika probabilitas dari hasil uji Chow-test lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak sehingga pengujian selesai sampai pada Uji Chow saja. Akan tetapi jika probabilitas dari hasil uji Chow-test lebih kecil dari 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga pengujian masih berlanjut pada Uji Hausman.

3.6.3.2 *Hausman test*

Uji Hausman dapat dilakukan apabila hasil Uji Chow menunjukkan nilai Probability Cross-section Chi-square nya lebih kecil dari 0,05. Uji Hausman membandingkan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, cara

menghitungnya dengan menggunakan hasil regresi *Random Effect Model*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H₀: *Random Effect Model*

H_a: *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan H₀ adalah dengan menggunakan pertimbangan Statistik *Chi-Square*, jika probabilitas dari hasil uji Hausman-test lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Akan tetapi jika probabilitas dari hasil uji Hausman-test lebih kecil dari 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima.

3.6.4 Regresi Data Panel

Data panel biasa disebut data longitudinal atau data runtun waktu silang (*cross-sectional time series*), dimana banyak kasus (orang, perusahaan, Negara dan lain-lain) diamati pada dua periode waktu atau lebih yang diindikasikan dengan penggunaan data *time series*. Analisis regresi berganda adalah analisis tentang hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen.

Keunggulan regresi data panel menurut Wibisono (2005) dalam Lucky Lukman (2015) antara lain :

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas ini selanjutnya menjadikan data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku lebih kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi cross-section yang berulang ulang (*time series*), sehingga metode data panel cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, dan kolinieritas (multikolinieritas) antara data semakin berkurang, dan derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku

yang kompleks.

6. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Dengan keunggulan tersebut maka sebenarnya tidak harus dilakukannya pengujian asumsi klasik dalam model data panel seperti yang disampaikan oleh Verbeek, 2000; Gujarati, 2006; Wibisono, 2005; Aulia; 2004, dalam Shochrul R, Ajija, dkk. 2011, Lucky Lukman (2015). Namun demikian, masih banyak para peneliti berpendapat lain dan masih menggunakan uji asumsi klasik. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti tetap menyajikan cara penghitungan uji asumsi klasik.

3.6.4.1 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, antara lain:

1. *Common Effect Model / Pooled Least Square (PLS)*

Teknik yang digunakan dalam metode *Common Effect / Pooled Least Square (PLS)* hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dengan hanya menggabungkan kedua jenis data tersebut maka dapat digunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan dapat diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai rentang waktu. Asumsi ini jelas sangat jauh dari realita sebenarnya, karena karakteristik antar perusahaan baik dari segi kewilayahan jelas sangat berbeda.

2. *Fixed Effect Model*

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Fixed Effect*. Metode dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu, namun intersepnya berbeda antar

perusahaan namun sama antar waktu (*time invariant*). Namun metode ini membawa kelemahan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter.

3. *Random Effects Model*

Teknik yang digunakan dalam Metode *Random Effect* adalah dengan menambahkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin saja akan muncul pada hubungan antar waktu dan antar kabupaten/kota. Teknik metode OLS tidak dapat digunakan untuk mendapatkan estimator yang efisien, sehingga lebih tepat untuk menggunakan *Metode Generalized Least Square (GLS)*.

3.6.4.2 Uji Hipotesis

3.6.4.2.1 Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan distribusi t sebagai uji statistik (Hasan, 2008:145). Uji t dilakukan untuk menguji apakah secara terpisah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependent secara baik. Uji ini dilakukan dengan taraf $\alpha = 5\%$.

Kriteria pengujian hipotesis dengan uji t adalah:

1. Prob < 0,05 maka variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Prob > 0,05 berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.2.2 Uji F

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara bersama-sama. Pengujian hipotesis dengan menggunakan distribusi F.

Dengan $\alpha = 5\%$, kriteria pengujian dengan uji F adalah :

1. Jika nilai probabilitas $\text{prob} \leq 0,05$ = berarti ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen, berarti model dapat digunakan.
2. Jika nilai probabilitas $\text{prob} \geq 0,05$ = berarti tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini mengukur berapa sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent. Penelitian ini menggunakan adjusted R^2 karena variabel dependent yang digunakan dalam model penelitian lebih dari satu.

Nilai koefisien deteminasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependent sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Analisis Data dan Hasil Penelitian

4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memberi penjelasan atau gambaran keseluruhan data variabel penelitian berupa nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi. Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam analisis regresi linier berganda.

Statistik Deskriptif untuk setiap variabel dependen dan independen yang dianalisis disajikan pada tabel 4.1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 3 (tiga) variabel, yaitu Ukuran Perusahaan (X_1), *Leverage* (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3).

Dengan menggunakan program *Eviews versi 8*, berikut hasil statistik deskriptif masing - masing variabel penelitian:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	60	0,29	7.53	2,274833	1,667699
Ukuran Perusahaan	60	27,53	31,45	29,58933	1,123774
Leverage	60	0,23	0,74	0,477000	0,095017
Kebijakan Dividen	60	0,03	3,72	0,285833	0,484269

Sumber: Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berikut ini akan dijelaskan masing-masing variabel terkait dengan hasil perhitungan statistik deskriptif:

1. Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,29 terdapat pada PT Intiland Development Tbk dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 7,53 terdapat pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,274833. Sedangkan standar deviasi nilai perusahaan sebesar 1,677699.

2. Ukuran Perusahaan

Pada tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai terendah (minimum) 27,53 terdapat pada PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk pada tahun 2012. Sedangkan nilai tertinggi terdapat pada PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2016 sebesar 31,45. Rata-rata nilai ukuran perusahaan sebesar 29,58933 dengan standar deviasi 1,123774.

3. *Leverage*

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel *leverage* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,23 pada PT Metropolitan Land Tbk tahun 2012 dan nilai tertinggi sebesar 0,74 pada PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk tahun 2012. Rata-rata nilai *leverage* sebesar 0,477000 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,095017.

4. Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa kebijakan dividen memiliki nilai terendah sebesar 0,03 pada PT Gowa Makassar Tourism Development tahun 2016 dan nilai tertinggi sebesar 3,72 pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2013. Rata-rata nilai kebijakan dividen sebesar 0,285833 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,484269.

4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda data panel demi memperoleh parameter yang valid

dan handal serta untuk menghindari estimasi yang bias. Model regresi liner berganda data panel dapat dikatakan sebagai model yang baik apabila model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan bebas dari asumsi statistik berupa multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

4.1.2.1 Uji Normalitas

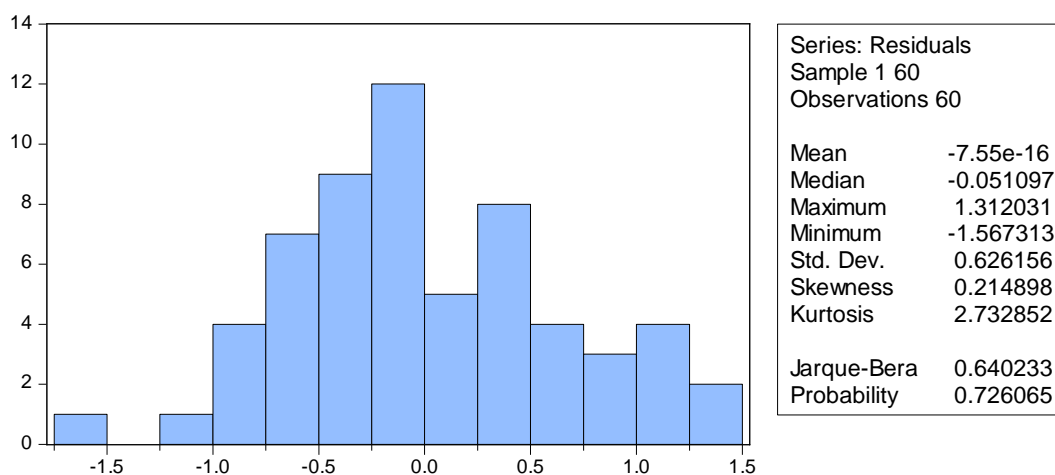
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dependen variabel dan independen variabel maupun keduanya mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji *Jarque-Bera* dengan histogram dengan ketentuan:

- Jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya data tidak berdistribusi normal.
- Jika nilai *probability* lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya data berdistribusi normal.

Berikut ini adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan *Jarque-Bera* pada program *Eviews 8*:

Tabel 4.2

Uji Normalitas



Sumber : Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berdasarkan hasil uji histogram *Jerque-Bera* diatas menunjukkan nilai *probability* nya sebesar 0,726065. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, karena nilai *probability Jerque-Bera* lebih besar dari 0,05 yaitu $0,726065 > 0,05$.

4.1.2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah hubungan yang terjadi antara variabel-variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas digunakan uji *correlation* dengan menggunakan matriks korelasi dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai matriks korelasi lebih besar dari 0,80 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model mengandung multikolinieritas.
- Jika nilai matriks korelasi lebih kecil dari 0,80 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model tidak mengandung multikolinieritas.

Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan uji *correlation* pada *Eviews 8*:

Tabel 4.3

Matriks Korelasi

	SIZE	DAR	DPR
SIZE	1.000000	0.155826	-0.125692
DAR	0.155826	1.000000	-0.080687
DPR	-0.125692	-0.080687	1.000000

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian *correlation* pada tabel 4.3 diatas, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,80. Hal ini mengartikan bahwa tidak ada hubungan antar variabel-variabel independen pada penelitian ini atau berarti bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengandung multikolinieritas.

4.1.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas menggunakan *White Test*. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah heterokedastisitas maka ketentuannya yaitu:

- Jika nilai *Probability Chi-Square* lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya ada masalah heteroskedastisitas.
- Jika nilai *Probability Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan peneliti dengan menggunakan *White Test* pada *Eviews 8*:

Tabel 4.4
Metode *White Test* Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.497618	Prob. F(3,56)	0.2251
Obs*R-squared	4.456248	Prob. Chi-Square(3)	0.2162
Scaled explained SS	6.691282	Prob. Chi-Square(3)	0.0824

Sumber: Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian *White Test* heterokedastisitas pada tabel 4.4 diatas menunjukkan nilai *Probability Chi-Square* sebesar 0,2162, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi persamaan pada penelitian ini tidak terjadi atau terbebas dari heteroskedastisitas.

4.1.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain

yang disusun menurut runtun waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan metode uji *Breusch-Godfre* (BG) atau lebih dikenal dengan Uji *Langrange-Multiplier* (LM) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai *Probability Chi-Square* lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya ada masalah autokorelasi.
- Jika nilai *Probability Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya tidak ada masalah autokorelasi.

Berikut ini hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Langrange Multiplier* (LM) yang ada pada *Eviews 8*:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.831770	Prob. F(2,52)	0.1703
Obs*R-squared	3.883131	Prob. Chi-Square(2)	0.1435

Sumber : Data diolah dengan *Eviews*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 diatas yaitu menunjukkan nilai *Probability Chi-Square* 0,1435 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi atau terbebas dari masalah autokorelasi.

4.1.3 Uji Pemilihan Model Data Panel

Pemodelan dengan menggunakan teknik regresi data panel dapat menggunakan tiga pendekatan alternatif model dalam pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut adalah:

1. *Common Effect Model* (CEM)
2. *Fixed Effect Model* (FEM)

3. *Random Effect Model* (REM)

4.1.3.1 Uji *Chow* (Model CEM vs FEM)

Uji *chow* digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau model *Fixed Effect* dalam mengolah data panel. Adapun ketentuan untuk Uji *Chow* adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai *probability* dari *Cross-Section F* dan *Cross-Section Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka model regresi yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM), dan tidak perlu dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.
- Apabila nilai *probability* dari *Cross-Section F* dan *Cross-Section Chi-Square* lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

Berikut ini adalah hasil dari Uji *Chow* menggunakan tes *Likelihood Ratio* pada *Eviews 8*:

Tabel 4.6

Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: DATAPOOL

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.215032	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	82.965740	11	0.0000

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian diatas, maka metode yang dipilih adalah metode *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian dapat dibuktikan dengan Nilai *probability* dari *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* 0,0000 lebih kecil

dari 0,05 maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Sesuai dengan ketentuan pengujian yang telah disebutkan diatas, maka perlu dilanjutkan dengan melakukan uji Hausman.

4.1.3.2 Uji *Hausman* (FEM vs REM)

Uji *Hausman* bertujuan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Dan ketentuan untuk pengujian *Hausman* adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai *probability* dari *Cross-Section random* lebih besar dari 0,05, maka model regresi yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).
- Apabila nilai *probability* dari *Cross-Section random* lebih kecil dari 0,05, maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berikut ini adalah hasil dari *Hausman Test* yang diolah menggunakan *Eviews 8*:

Tabel 4.7

Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: DATAPOOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.018771	3	0.0011

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 8*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian diatas, maka metode yang dipilih adalah metode *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian dapat dibuktikan dengan Nilai *probability* dari *Cross-section random* 0,0011 lebih kecil dari 0,05. Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa untuk model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

4.1.4 Hasil Regresi Linier Berganda Data Panel

Dalam pengujian yang dilakukan sebelumnya, estimasi parameter dalam data panel model ini menurut Uji *Chow* adalah dengan menggunakan *Fix Effect Model* (FEM). Adapun regresi linier berganda data panel model tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Regresi Linear Berganda Data Panel

Dependent Variable: PBV?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 01/08/18 Time: 23:48				
Sample: 2012 2016				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 12				
Total pool (balanced) observations: 60				
Cross sections without valid observations dropped				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24.47861	10.83635	-2.258936	0.0288
SIZE?	0.862393	0.372084	2.317737	0.0251
DAR?	2.875728	2.046670	1.405076	0.1669
DPR?	-0.475445	0.322541	-1.474063	0.1474
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.776184	Mean dependent var	2.274833	
Adjusted R-squared	0.706552	S.D. dependent var	1.667699	
S.E. of regression	0.903406	Akaike info criterion	2.847029	
Sum squared resid	36.72641	Schwarz criterion	3.370615	
Log likelihood	-70.41086	Hannan-Quinn criter.	3.051832	
F-statistic	11.14699	Durbin-Watson stat	1.419914	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil analisis koefisien regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah sebesar -24.47861, Nilai koefisien *size* adalah 0.862393, Nilai koefisien DAR

adalah 2.875728 dan nilai koefisien DPR adalah -0.475445. Dengan demikian persamaan regresi linearnya adalah sebagai berikut:

$$Y = -24.47861 + 0,0862393X_1 + 2,875728X_2 - 0,475445X_3 + \epsilon$$

4.1.5 Hasil Uji Hipotesis

4.1.5.1 Uji t (t-Test)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Ukuran Perusahaan (X_1), *Leverage* (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi atau α , dimana dalam penelitian ini α yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Untuk melakukan uji t digunakan dengan cara membandingkan nilai *probability* dari t dari masing-masing variabel independen terhadap α yaitu 5% dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai *probability* lebih besar dari 5% atau 0,05, maka H_0 = diterima dan H_a = ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai *probability* lebih kecil dari 5% atau 0,05, maka H_0 = ditolak dan H_a = diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9

Uji T

Dependent Variable: PBV?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 01/08/18 Time: 23:48
 Sample: 2012 2016
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 12
 Total pool (balanced) observations: 60
 Cross sections without valid observations dropped

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

C	-24.47861	10.83635	-2.258936	0.0288
SIZE?	0.862393	0.372084	2.317737	0.0251
DAR?	2.875728	2.046670	1.405076	0.1669
DPR?	-0.475445	0.322541	-1.474063	0.1474

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.776184	Mean dependent var	2.274833
Adjusted R-squared	0.706552	S.D. dependent var	1.667699
S.E. of regression	0.903406	Akaike info criterion	2.847029
Sum squared resid	36.72641	Schwarz criterion	3.370615
Log likelihood	-70.41086	Hannan-Quinn criter.	3.051832
F-statistic	11.14699	Durbin-Watson stat	1.419914
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8, 2018

Berdasarkan hasil olahan data pada Tabel 4.9 diatas, maka dapat dilihat pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya yaitu sebagai berikut:

1. Hipotesis Pertama (H_1)

Hasil perhitungan yang didapat dari tabel 4.9 atau tabel regresi data panel diatas secara statistik menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar **0,0251** dan hasil yang signifikan pada nilai *probability* ukuran perusahaan (X_1) yaitu lebih kecil dari α (**0,0251** < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X_1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hipotesis Kedua (H_2)

Hasil perhitungan yang didapat dari tabel 4.10 atau tabel regresi data panel diatas secara statistik menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar **0.1669** dan hasil yang tidak signifikan pada nilai *probability leverage* (X_2) yaitu lebih besar dari α (**0.1669** > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hipotesis Ketiga (H_3)

Hasil perhitungan yang didapat dari tabel 4.10 atau tabel regresi data panel diatas secara statistik menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar **0.1474** dan hasil yang tidak signifikan pada nilai *probability* kebijakan dividen (X_3) yaitu lebih besar dari α (**0.1474** < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen (X_3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.5.2 Uji F Statistik

Uji F statistik digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisis hipotesis, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Untuk membuktikan apakah H_0 diterima atau tidak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai *probability* nya. Adapun kriterianya yaitu sebagai berikut:

- Jika nilai *probability* lebih besar dari 0,05, maka H_0 = diterima dan H_a = ditolak, artinya secara bersama-sama semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Sebaliknya jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,05, maka H_0 = ditolak dan H_a = diterima, artinya secara bersama-sama semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Uji F Statistik

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.776184	Mean dependent var	2.274833
Adjusted R-squared	0.706552	S.D. dependent var	1.667699
S.E. of regression	0.903406	Akaike info criterion	2.847029
Sum squared resid	36.72641	Schwarz criterion	3.370615
Log likelihood	-70.41086	Hannan-Quinn criter.	3.051832
F-statistic	11.14699	Durbin-Watson stat	1.419914
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8, 2018

Dari tabel 4.10 diatas didapatkan nilai signifikansi probabilitas **0,000000** (lebih kecil dari 0,05) yang berarti berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel dependen nya, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nilai nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), yang dimiliki oleh R^2 dapat diatasi dengan *Adjusted R²*. Semakin besar nilai *Adjusted R²*, semakin baik pula modelnya. Berikut ini adalah hasil perhitungan koefisien determinasi yang dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.11
R Square Analisis Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.776184	Mean dependent var	2.274833
Adjusted R-squared	0.706552	S.D. dependent var	1.667699
S.E. of regression	0.903406	Akaike info criterion	2.847029
Sum squared resid	36.72641	Schwarz criterion	3.370615
Log likelihood	-70.41086	Hannan-Quinn criter.	3.051832
F-statistic	11.14699	Durbin-Watson stat	1.419914
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8, 2018

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0.706552, atau 70,65%.

Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 70,65% dan sisanya sebesar 29,35% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.2 Interpretasi Hasil Pengujian

4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai ukuran perusahaan sebesar 0,0251 lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0.0251 < 0,05$). Hubungan yang terjadi antara ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis pertama (H1) diterima.

Penulis menyatakan bahwa ukuran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*), yaitu kenaikan atau penurunan ukuran perusahaan akan berdampak pada kenaikan atau penurunan nilai perusahaan (*price to book value*), nilai ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai ukuran perusahaan yang semakin rendah akan memberikan kontribusi negatif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan keadaan perusahaan tersebut yang akan menarik perhatian para investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut. Kondisi itulah yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan dipasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan yang besar.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif dengan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,1669 lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0.1669 > 0,05$). Oleh karena itu hipotesis kedua (H2) ditolak.

Penulis menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan investor karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Hidayah dan Widyawati (2016), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,1474 lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0.1474 > 0,05$). Oleh karena itu hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Penulis menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan sebab menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Kusumastuti (2013:93) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka

waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Karena sebagian besar pemegang saham menggeser orientasi dari mendapatkan dividen ke orientasi untuk mendapatkan *capital gain*.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Farida (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Regresi data panel di atas secara statistik menunjukkan nilai signifikansi probabilitas **0,000000** yaitu lebih kecil dari α (**0,000000** < 0,05) berarti bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat diterima. Dan nilai *adjusted R²* sebesar 0.706552 atau sebesar 70,65% yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI pada periode 2012-2016. Sedangkan sisanya sebesar 29,35% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

BAB V

SIMPULAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang digunakan sesuai dengan tujuan hipotesis, pada dasarnya dalam penelitian ini, peneliti mencoba untuk meneliti dan menganalisa bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* periode tahun 2012-2016. Setelah melakukan olah data dan pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka didapat beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*), yaitu kenaikan atau penurunan ukuran perusahaan akan berdampak pada kenaikan atau penurunan nilai perusahaan (*price to book value*), nilai ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai ukuran perusahaan yang semakin rendah akan memberikan kontribusi negatif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan keadaan perusahaan tersebut yang akan menarik perhatian para investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut. Kondisi itulah yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan dipasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan yang besar.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan memengaruhi nilai perusahaan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan investor karena investor lebih

melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan sebab menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Kusumastuti (2013:93) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai saham karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Karena sebagian besar pemegang saham menggeser orientasi dari mendapatkan dividen ke orientasi untuk mendapatkan *capital gain*.
4. Ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat diterima. Dan nilai *adjusted R²* sebesar 0.706552 atau sebesar 70,65% yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI pada periode 2012-2016. Sedangkan sisanya sebesar 29,35% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

5.2 Saran

Adapun saran-saran yang peneliti ajukan untuk dapat dijadikan masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Bagi investor, investor agar lebih selektif dalam memilih investasi saham dan mengharapkan terjaminnya keberlangsungan hidup perusahaan

dengan melihat masalah-masalah fundamental lainnya yang tidak digunakan penelitian ini.

2. Untuk penelitian berikutnya, peneliti bisa memperluas penelitian dengan menghubungkan dengan faktor-faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*price to book value*), seperti Likuiditas, kepemilikan manajemen, kualitas audit, dan GCG (*Good Corporate Governance*). Hal ini dimaksudkan agar informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (*price to book value*) lebih lengkap dan menyeluruh.

5.3 Keterbatasan dan Pengembangan Penelitian

5.3.1 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti sadar akan banyaknya kekurangan serta keterbatasan sehingga peneliti berharap ini semua dapat disempurnakan oleh peneliti selanjutnya.

Adapun keterbatasan penelitian yg dimaksud penelitian ini yaitu :

1. Populasi atau objek dalam penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan properti dan *real estate* periode tahun 2012-2016. Sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya maupun perusahaan di bidang lainnya.
2. Dalam penelitian ini, pengamatan yang dilakukan oleh peneliti relatif singkat, yaitu pada periode 2012-2016, sehingga sampel yang digunakan hanya 60 sampel.
3. Penelitian ini terbatas hanya menggunakan 4 variabel dari masing-masing ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

5.3.2 Pengembangan Penelitian Selanjutnya

Dari kesimpulan yang telah diuraikan diatas, maka dapat diberikan saran untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Karena peneliti hanya meneliti perusahaan properti dan *real estate*, maka diharapkan penelitian selanjutnya menambah objek penelitian, misalnya menambah objek penelitian yaitu pada perusahaan sektor lainnya untuk dapat ditambahkan menjadi objek penelitian.
2. Pada penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah periode pengamatan, sehingga hasilnya juga lebih akurat.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti lebih banyak variabel terkait dengan kinerja perusahaan yang mempengaruhi reaksi pasar dengan proksi nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Anggitasari, Niyanti dan Siti. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderas. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, pp 1-15.
- Borolla. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi*. Vol.7, No.1, Ambon.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. Manajemen Keuangan II. Jakarta:Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. Dasar - dasar Manajemen Keuangan Buku I (Edisi 11). Jakarta:Salemba Empat. Hal:150
- Butar, L. K dan S. Sudarsi. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Perataan Laba. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan 1(2): 143-158*.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1 Hal:1-8.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma1 dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372*
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Surabaya
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA
- Gapensi, Brigham. 1996. Manajemen Keuangan Edisi ke-8. Jakarta: Erlangga.
- Gill, Amarjit dan Obradovich, John. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.

- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. Edisi 5. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hidayah, Norma dan Dini Widyawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, No. 9*
- Hidayat. 2011. Metode Penelitian Kebidanan Dan Teknik Analisis Data. Jakarta; Salemba Medica.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Karnadi, S.H., 1993. Manajemen Pembelanjaan, Jilid 1, Yayasan Promotio Humana, Jakarta.
- Kasmir. 2011. Manajemen Perbankan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kusumaningrum, D. A. R. dan S. N. Rahardjo. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Jurnal Akuntansi 2(4):1-10*.
- Manahan P. Tampubolon. 2013. Manajemen Keuangan. Penerbit : Mitra Wacana Media.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2010. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mayogi, Dien dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. ISSN: 2460-0585. Vol.05; No.1; 1-18*.
- Mulyawan, Setia. 2015. Manajemen Keuangan. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.

- Novari, P.M dan Lestari, P.V. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(9): 5671-5694.
- Nurhayanti, Miranty dan Henny., (2012), Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Prapaska, Johan Ruth. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro : Semarang.
- Rudangga, I. G. H. G. dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 5(7):4394-4422
- Sartono, Agus. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Setyapurnama, Y., & Norpratiwi, A. V. 2006. Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7 (2), hal. 107-108
- Sudana, I. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta : Erlangga
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Manajemen. Bandung : Alfabeta
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 5, Nomor 2, Februari 2016. ISSN 2460-0585*.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 6(1): hal: 23-24
- Wijaya, Bayu dan Panji Sedana. 2015. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel moderating). *E-Jurnal manajemen Unud, Vol 4, No 12*

Wolk et. al. 2000. Accounting Theory : A conceptual Institutional Approach.
Fifth Edition. South -Western Collage Publishing.

www.properti.kompas.com

www.detikfinance.co.id,

www.sahamok.com

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Data Penelitian

KODE	TAHUN	PBV	SIZE	DAR	DPR
BSDE	2012	1.83	30.45	0.37	0.20
BSDE	2013	1.68	30.75	0.41	0.10
BSDE	2014	1.80	30.97	0.35	0.07
BSDE	2015	1.57	31.22	0.39	0.04
BSDE	2016	1.39	31.28	0.36	0.05
CTRA	2012	1.43	30.34	0.44	0.31
CTRA	2013	1.16	30.63	0.51	0.30
CTRA	2014	1.63	30.79	0.50	0.09
CTRA	2015	1.72	30.90	0.50	0.07
CTRA	2016	1.37	31.00	0.51	0.12
DILD	2012	0.88	29.44	0.35	0.27
DILD	2013	0.80	29.65	0.46	0.26
DILD	2014	1.51	29.83	0.50	0.24
DILD	2015	1.06	29.96	0.54	0.15
DILD	2016	1.02	30.10	0.57	0.17
GMTD	2012	0.29	27.53	0.74	0.08
GMTD	2013	2.09	27.90	0.69	0.06
GMTD	2014	0.93	28.05	0.56	0.05
GMTD	2015	1.27	27.87	0.50	0.04
GMTD	2016	1.20	27.74	0.40	0.03
GPRA	2012	0.61	27.90	0.45	0.14
GPRA	2013	0.81	27.92	0.43	0.09
GPRA	2014	1.25	28.05	0.42	0.12
GPRA	2015	0.90	28.08	0.40	0.24
GPRA	2016	0.77	28.06	0.36	0.29
JPRT	2012	0.74	29.14	0.56	0.08
JPRT	2013	3.93	29.45	0.55	0.33
JPRT	2014	4.27	29.53	0.52	0.31
JPRT	2015	2.42	29.66	0.45	0.32
JPRT	2016	2.40	29.77	0.42	0.33
LPKR	2012	1.99	30.84	0.54	0.25
LPKR	2013	1.46	31.07	0.55	0.26
LPKR	2014	1.32	31.26	0.53	0.15
LPKR	2015	1.46	31.35	0.54	0.10

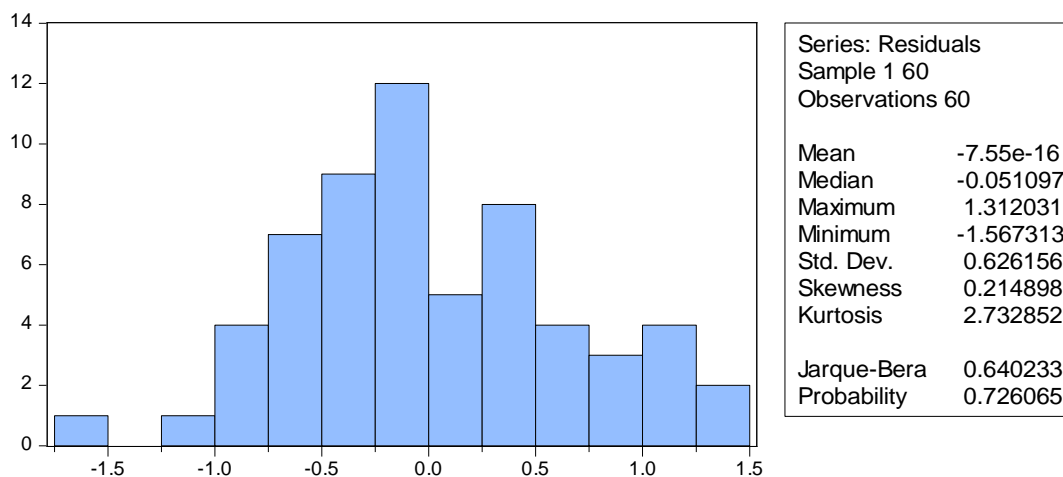
LPKR	2016	0.74	31.45	0.50	0.05
MKPI	2012	2.16	28.57	0.33	0.43
MKPI	2013	4.69	28.67	0.32	0.53
MKPI	2014	6.76	29.09	0.50	0.49
MKPI	2015	5.66	29.37	0.49	0.35
MKPI	2016	6.57	29.42	0.44	0.29
MTLA	2012	1.61	28.33	0.23	0.20
MTLA	2013	1.61	28.67	0.38	0.20
MTLA	2014	1.64	28.81	0.38	0.10
MTLA	2015	0.74	28.92	0.39	0.11
MTLA	2016	1.08	29.00	0.36	0.15
PLIN	2012	2.28	28.00	0.43	0.62
PLIN	2013	3.16	29.05	0.44	3.72
PLIN	2014	5.63	29.15	0.48	0.50
PLIN	2015	5.90	29.17	0.48	0.56
PLIN	2016	7.53	29.15	0.50	1.01
PWON	2012	3.46	29.65	0.59	0.23
PWON	2013	3.17	29.86	0.56	0.19
PWON	2014	3.00	30.45	0.51	0.09
PWON	2015	2.53	30.56	0.50	0.17
PWON	2016	2.47	30.66	0.47	0.13
SMRA	2012	1.80	29.00	0.50	0.50
SMRA	2013	2.42	30.25	0.66	0.30
SMRA	2014	3.42	30.40	0.60	0.21
SMRA	2015	3.16	30.56	0.60	0.08
SMRA	2016	2.34	30.67	0.61	0.23

Uji Statistik Deskriptif

	PBV	SIZE	DAR	DPR
Mean	2.274833	29.58933	0.477000	0.285833
Median	1.660000	29.59000	0.495000	0.200000
Maximum	7.530000	31.45000	0.740000	3.720000
Minimum	0.290000	27.53000	0.230000	0.030000
Std. Dev.	1.667699	1.123774	0.095017	0.484269
Skewness	1.523622	-0.109375	0.171825	6.134926
Kurtosis	4.642728	1.847612	3.313007	43.69952
Jarque-Bera Probability	29.96064 0.000000	3.439626 0.179100	0.540173 0.763314	4517.502 0.000000
Sum	136.4900	1775.360	28.62000	17.15000
Sum Sq. Dev.	164.0919	74.50917	0.532660	13.83646
Observations	60	60	60	60

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinieritas

	SIZE	DAR	DPR
SIZE	1.000000	0.155826	-0.125692
DAR	0.155826	1.000000	-0.080687
DPR	-0.125692	-0.080687	1.000000

Uji Heterokedasitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.497618	Prob. F(3,56)	0.2251
Obs*R-squared	4.456248	Prob. Chi-Square(3)	0.2162
Scaled explained SS	6.691282	Prob. Chi-Square(3)	0.0824

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/09/18 Time: 00:01

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.92567	7.843388	1.520474	0.1340
SIZE^2	-0.011650	0.008928	-1.304928	0.1973
DAR^2	2.398142	6.353834	0.377432	0.7073
DPR^2	0.518301	0.331208	1.564882	0.1232

R-squared	0.074271	Mean dependent var	2.439795
Adjusted R-squared	0.024678	S.D. dependent var	4.568263
S.E. of regression	4.511542	Akaike info criterion	5.915496
Sum squared resid	1139.825	Schwarz criterion	6.055119
Log likelihood	-173.4649	Hannan-Quinn criter.	5.970110
F-statistic	1.497618	Durbin-Watson stat	1.059420
Prob(F-statistic)	0.225145		

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.831770	Prob. F(2,52)	0.1703
Obs*R-squared	3.883131	Prob. Chi-Square(2)	0.1435

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 01/09/18 Time: 00:04

Sample: 2 60

Included observations: 59

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.046676	6.806975	-0.153765	0.8784
SIZE	0.043015	0.238278	0.180524	0.8574
DAR	-0.480944	2.257844	-0.213010	0.8322
DPR	-0.053581	0.291625	-0.183731	0.8549
AR(1)	-0.292874	0.185072	-1.582485	0.1196
RESID(-1)	0.332047	0.222614	1.491581	0.1419
RESID(-2)	0.343874	0.189927	1.810560	0.0760
R-squared	0.065816	Mean dependent var	-2.30E-15	
Adjusted R-squared	-0.041975	S.D. dependent var	1.156565	
S.E. of regression	1.180588	Akaike info criterion	3.280897	
Sum squared resid	72.47703	Schwarz criterion	3.527385	
Log likelihood	-89.78647	Hannan-Quinn criter.	3.377116	
F-statistic	0.610590	Durbin-Watson stat	2.008657	
Prob(F-statistic)	0.720700			

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Pool: DATAPool
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.215032	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	82.965740	11	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: PBV?
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/08/18 Time: 23:50
 Sample: 2012 2016
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 12
 Total pool (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058857	5.613051	0.010486	0.9917
SIZE?	0.035375	0.190887	0.185320	0.8536
DAR?	1.787666	2.247071	0.795554	0.4297
DPR?	1.107398	0.438985	2.522633	0.0145
R-squared	0.107892	Mean dependent var		2.274833
Adjusted R-squared	0.060101	S.D. dependent var		1.667699
S.E. of regression	1.616807	Akaike info criterion		3.863124
Sum squared resid	146.3877	Schwarz criterion		4.002747
Log likelihood	-111.8937	Hannan-Quinn criter.		3.917738
F-statistic	2.257559	Durbin-Watson stat		0.653773
Prob(F-statistic)	0.091674			