

## **BAB V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **5.1 Deskripsi Hasil Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat 5 objek penelitian, yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015 dan memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Pemilihan sampel penelitian ini sesuai dengan kriteria penelitian yang salah satunya adalah tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang mengungkapkan *annual report* serta berada dalam kondisi laba selama tahun penelitian yaitu pada tahun 2010-2015. Dalam proses penghitungan, variabel memiliki nilai dan rumus yang berbeda-beda sehingga mampu menjadi alat ukur yang sesuai dan layak dalam penelitian ini. Berikut hasil perhitungan pada setiap tahunnya:

**Tabel 5.1**  
**Hasil Perhitungan Tahun 2010-2015**

Kode Emiten	Tahun	PBV	DAR	DER	Kep. Ins	Kep. Mnjr	DPR	ROA	ROE	NPM
BTON	2010	83,66	0,19	0,23	79,86	9,58	0,00	0,09	0,12	0,07
CTBN	2010	851,17	0,60	1,44	99,82	0,03	69,57	0,07	0,17	0,09
INAI	2010	357,72	0,80	3,88	65,86	0,03	0,00	0,04	0,20	0,03
LION	2010	760,44	0,10	0,12	57,70	0,23	26,92	0,13	0,15	0,19
LMSH	2010	984,92	4,02	0,67	32,22	25,62	3,92	0,94	0,15	0,05
BTON	2011	65,45	0,22	0,29	81,53	9,58	0,00	0,16	0,15	0,12
CTBN	2011	1118,98	0,41	0,70	99,82	0,03	33,49	0,20	0,15	0,25
INAI	2011	403,23	0,81	4,13	75,64	0,19	0,00	0,05	0,25	0,05
LION	2011	904,07	0,05	0,06	57,70	0,23	29,7	0,14	0,17	0,20
LMSH	2011	839,12	0,42	0,71	32,22	25,62	4,41	0,11	0,19	0,05
BTON	2012	111,33	0,22	0,28	81,82	9,58	14,54	0,17	0,22	0,16
CTBN	2012	1170,43	0,47	0,88	99,52	9,58	104,9	0,13	0,24	0,17
INAI	2012	275,81	0,79	3,74	76,03	0,19	0,00	0,04	0,18	0,04
LION	2012	1454,88	0,14	0,17	71,02	0,25	18,28	0,20	0,18	0,26
LMSH	2012	1033,58	0,24	0,32	32,22	25,62	2,33	0,32	0,42	0,19
BTON	2013	71,13	0,21	0,27	81,82	9,58	0,00	0,15	0,42	0,23
CTBN	2013	1138,53	0,45	0,83	99,78	0,04	78,45	0,14	0,26	0,15
INAI	2013	435,26	0,86	5,97	77,93	0,19	157,78	0,01	0,05	0,01
LION	2013	1552,61	0,20	0,25	71,11	0,25	32,13	0,13	0,16	0,19
LMSH	2013	715,37	0,25	0,33	32,22	25,62	10,01	0,13	0,13	0,06
BTON	2014	66,18	0,16	0,19	81,82	25,62	0,00	0,04	0,05	0,08
CTBN	2014	1384,79	0,44	0,79	99,78	0,04	117,86	0,10	0,18	0,22
INAI	2014	227,69	0,86	6,34	71,71	0,22	11,31	0,03	0,18	0,02
LION	2014	1135,74	0,30	0,42	71,11	0,25	425,53	0,08	0,11	0,13
LMSH	2014	549,95	0,20	0,25	32,22	25,15	253,16	0,05	0,07	0,03
BTON	2015	42,76	0,19	0,19	81,82	9,58	56,93	0,03	0,03	0,09
CTBN	2015	1480,29	0,42	0,72	99,78	0,04	247,43	0,03	0,06	0,04
INAI	2015	133,75	0,82	4,55	71,71	0,50	38,75	0,02	0,12	0,02
LION	2015	120,14	0,29	0,41	71,03	0,25	454,55	0,02	0,10	0,12
LMSH	2015	49,09	0,16	0,19	32,22	0,25	500	0,01	0,02	0,01

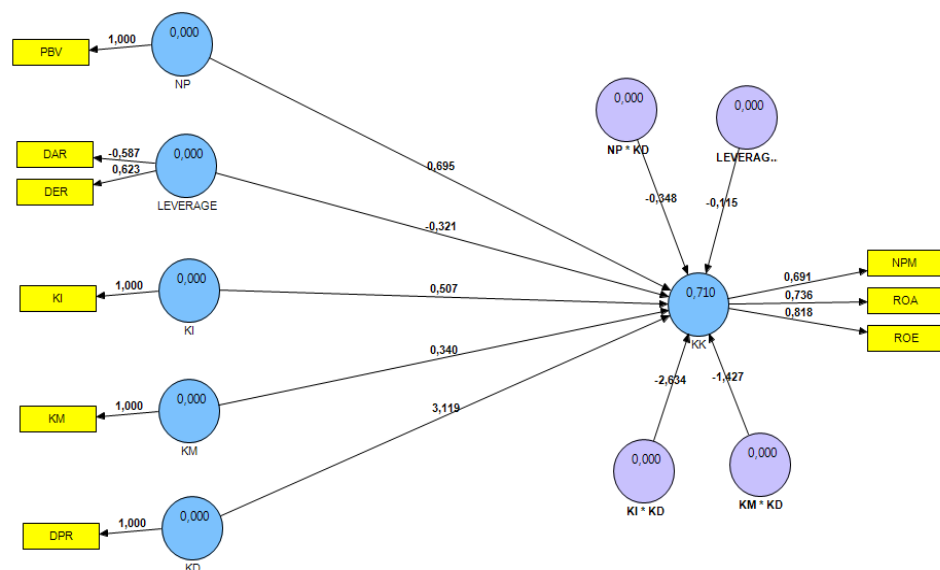
Sumber : Data yang telah diolah

## 5.2 Uji Prasyarat Analisis / Uji Instrumen

### 5.2.1 Evaluasi *Outer Model*

#### 5.2.1.1 *Convergent Validity*

*Convergent Validity* dari measurement model dengan indikator reflektif dapat dilihat dari korelasi antara score item/indikator dengan score strukturnya. Indikator individu dianggap reliable jika memiliki nilai korelasi diatas 0.70. namun demikian pada riset tahap pengembangan skala loading 0.50 sampai 0.60 masih dapat diterima. Dengan melihat hasil output korelasi antara indikator dengan konstruknya seperti terlihat pada output dibawah ini:



Sumber : Output PLS

**Gambar 5.1**  
***Outer Loading***

Berdasarkan pada *outer loading* diatas, maka indikator DAR atau *debt to asset ratio* (total hutang terhadap total aset) dikeluarkan dari model karena

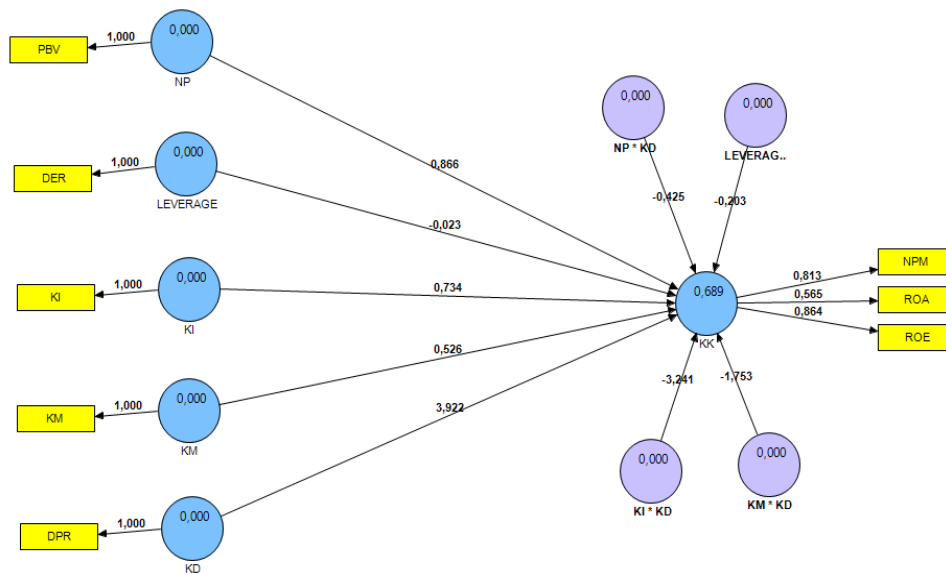
memiliki nilai loading kurang dari 0.50 dan tidak signifikan. Untuk lebih jelasnya, akan ditampilkan dalam bentuk tabel yang menunjukkan nilai loading masing-masing indikator sebagai berikut :

**Tabel 5.2**  
***Outer Loadings***

	KEBJ. DIVD	KEP.MA NJ	KEPM. INST	KI * KD	KK	KM * KD	LEVERAGE	LEVERAGE * KD	NILAI PERUSA HAAN	NP * KD
DAR							-0,587066			
DAR*DPR								0,930840		
DER							0,623263			
DER*DPR								0,922134		
DPR	1,000000									
KI*DPR				1,000000						
KM*DPR						1,000000				
NPM					0,691424					
PBV									1,000000	
PBV*DPR										1,000000
PROPORSI KEP. INST			1,000000							
PROPORSI KP. MANJ		1,000000								
ROA					0,736138					
ROE					0,818359					

Sumber : Output PLS

Sesuai dengan nilai loading yang didapatkan, selanjutnya model kita *re-estimasi* kembali dengan membuang indikator DAR atau *debt to asset ratio*. Hasil output akan *SmartPLS* tampak sebagai berikut :



Sumber : Output PLS

**Gambar 5.2**  
*Outer Loading re-estimasi*

Setelah dilakukan *re-estimasi* dengan membuang indikator DAR, nilai loading yang didapatkan pun menunjukkan hasil diatas 0,5 yang mana memiliki arti jika semua indikator telah memenuhi *Convergent Validity* dan signifikan. Untuk lebih jelasnya akan ditunjukkan dalam bentuk tabel yang memperlihatkan nilai loading masing-masing indikator sebagai berikut :

**Tabel 5.3**  
***Outer Loading re-estimasi***

	KEBJ. DIVIDEN	KEPM. INST	KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN	KEPM. MNJR	KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN	KINRJ. KEUANGA N	LEVERAGE	LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN	NILAI PERUSAHA AN	NILAI PERUSAHA AN * KEBJ. DIVIDEN
DER							1,000000			
DER*DPR								1,000000		
DPR	1,000000									
KI		1,000000								
KI*DPR			1,000000							
KM				1,000000						
KM*DPR					1,000000					
NPM						0,813156				
PBV									1,000000	
PBV*DPR										1,000000
ROA						0,565307				
ROE						0,864255				

Sumber : Output PLS

Sekarang dapat ditunjukkan pada tabel diatas bahwa hasil telah memenuhi *Convergent Validity* karena semua faktor loading berada diatas 0.50.

### **5.2.1.2 Discriminant Validity**

*Discriminant Validity* indikator reflektif dapat dilihat pada *Cross-Loading* antara indikator dengan konstruknya yaitu sebagai berikut :

**Tabel 5.4**  
***Discriminant Validity Cross Loadings***

	KEBJ. DIVIDEN	KEPM. INST	KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN	KEPM. MNJR	KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN	KINRJ. KEUANG AN	LEVERA GE	LEVERA GE * KEBJ. DIVIDEN	NILAI PERUSA HAAN	NILAI PERUSA HAAN * KEBJ. DIVIDEN
<b>DER</b>	-0,160177	0,125237	-0,118991	-0,364498	-0,163055	-0,347636	1,000000	0,486565	-0,269396	-0,149279
<b>DER*DPR</b>	0,347843	0,146807	0,425370	-0,226986	0,008468	-0,386757	0,486565	1,000000	-0,026792	0,256115
<b>DPR</b>	1,000000	-0,096026	0,902743	0,036505	0,593210	-0,409863	-0,160177	0,347843	0,004732	0,592142
<b>KI</b>	-0,096026	1,000000	0,180678	-0,788812	-0,440902	0,092726	0,125237	0,146807	0,113434	0,242759
<b>KI*DPR</b>	0,902743	0,180678	1,000000	-0,218284	0,214186	-0,306597	-0,118991	0,425370	0,182447	0,759220
<b>KM</b>	0,036505	-0,788812	-0,218284	1,000000	0,481417	-0,042639	-0,364498	-0,226986	-0,175948	-0,240420
<b>KM*DPR</b>	0,593210	-0,440902	0,214186	0,481417	1,000000	-0,390486	-0,163055	0,008468	-0,228807	0,006785
<b>NPM</b>	-0,190183	0,301604	-0,076623	-0,267776	-0,312347	0,813156	-0,533168	-0,297483	0,472713	0,026457
<b>PBV</b>	0,004732	0,113434	0,182447	-0,175948	-0,228807	0,488633	-0,269396	-0,026792	1,000000	0,490042
<b>PBV*DPR</b>	0,592142	0,242759	0,759220	-0,240420	0,006785	-0,147632	-0,149279	0,256115	0,490042	1,000000
<b>ROA</b>	-0,244044	-0,312949	-0,229250	0,376712	-0,155961	0,565307	-0,261781	-0,220495	0,282988	-0,142738
<b>ROE</b>	-0,483423	0,094534	-0,394953	-0,067047	-0,383389	0,864255	-0,019383	-0,349367	0,345866	-0,230379

Sumber : Output PLS

Tabel *Discriminant Validity* terlihat bahwa korelasi konstruk Nilai Perusahaan dengan indikator X1.1 (PBV) lebih tinggi dibandingkan korelasi indikator X1.1 (PBV) dengan konstruk lainnya (Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen). Hal ini juga berlaku sebaliknya pada tiap konstruk dan indikator lainnya. Dengan demikian menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator diblok lainnya.

### 5.2.1.3 Nilai *Composite Reliability*

Disamping uji validitas konstruk, dilakukan juga uji reliabilitas konstruk yang diukur dengan dua kriteria yaitu *Composite Reliability* dari blok indikator

yang mengukur konstruk dinyatakan *reliable* jika nilai *Composite Reliability* diatas 0.70. Berikut hasilnya:

**Tabel 5.5**  
*Composite Reliability*

	<b>Composite Reliability</b>
<b>KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KEPM. INST</b>	1,000000
<b>KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KEPM. MNJR</b>	1,000000
<b>KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KINRJ. KEUANGAN</b>	0,798119
<b>LEVERAGE</b>	1,000000
<b>LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>NILAI PERUSAHAAN</b>	1,000000
<b>NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000

Sumber : Output PLS

Hasil Output *Composite Reliability* untuk semua konstruk diatas 0.70. jadi dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

#### 5.2.1.4 Nilai *Average Variance Extracted*

Metode lain untuk menilai *Discriminant Validity* adalah dengan membandingkan akar kuadrat dari *average variance extracted* ( $\sqrt{AVE}$ ) untuk setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Model mempunyai *Discriminant Validity* yang cukup akar AVE untuk setiap konstruk lebih besar daripada korelasi antara konstruk dan konstruk lainnya. Berikut output *average variance extracted* pada *PLS Algorithm report* :



**Tabel 5.6**  
*Latent Variable Correlations*

	KEBJ. DIVIDEN	KEPM. INST	KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN	KEPM. MNJR	KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN	KINRJ. KEUANGAN	LEVERAGE	LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN	NILAI PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN
KEBJ. DIVIDEN	1,000000									
KEPM. INST	-0,096026	1,000000								
KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN	0,902743	0,180678	1,000000							
KEPM. MNJR	0,036505	-0,788812	-0,218284	1,000000						
KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN	0,593210	-0,440902	0,214186	0,481417	1,000000					
KINRJ. KEUANGAN	-0,409863	0,092726	-0,306597	-0,042639	-0,390486	1,000000				
LEVERAGE	-0,160177	0,125237	-0,118991	-0,364498	-0,163055	-0,347636	1,000000			
LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN	0,347843	0,146807	0,425370	-0,226986	0,008468	-0,386757	0,486565	1,000000		
NILAI PERUSAHAAN	0,004732	0,113434	0,182447	-0,175948	-0,228807	0,488633	-0,269396	-0,026792	1,000000	
NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN	0,592142	0,242759	0,759220	-0,240420	0,006785	-0,147632	-0,149279	0,256115	0,490042	1,000000

Sumber : Output PLS

**Tabel 5.7**  
*Communality*

	communality
KEBJ. DIVIDEN	1,000000
KEPM. INST	1,000000
KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN	1,000000
KEPM. MNJR	1,000000
KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN	1,000000
KINRJ. KEUANGAN	0,575911
LEVERAGE	1,000000
LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN	1,000000
NILAI PERUSAHAAN	1,000000
NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN	1,000000

Sumber : Output PLS

**Tabel 5.8**  
*Average Variance Extracted*

	<b>AVE</b>
<b>KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KEPM. INST</b>	1,000000
<b>KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KEPM. MNJR</b>	1,000000
<b>KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>KINRJ. KEUANGAN</b>	0,575911
<b>LEVERAGE</b>	1,000000
<b>LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000
<b>NILAI PERUSAHAAN</b>	1,000000
<b>NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN</b>	1,000000

Sumber : Output PLS

Tabel diatas dapat disimpulkan nilai AVE dan *Communality* sudah diatas 0,5 untuk semua konstruk yang terdapat dalam model penelitian. Nilai terendah AVE adalah kinerja keuangan sebesar 0.575911. Jadi semua konstruk dalam model yang diestimasi memenuhi kriteria *Discriminant Validity*.

## 5.2.2 Evaluasi *Inner Model*

### 5.2.2.1 Nilai *Goodness of Fit*

Model *Goodness of fit model* diukur menggunakan R-square variabel laten dependen dengan interpretasi yang sama dengan regresi. *Q-Square predictive relevance* untuk model struktural, mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai *Q-square*  $> 0$  menunjukkan model memiliki *predictive relevance* sebaliknya jika nilai *Q-square*  $\leq 0$  menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*. Berikut hasil dari Smart PLS Versi 2.0 :

**Tabel 5.9**  
**R-square**

	<b>R Square</b>
<b>KEBJ. DIVIDEN</b>	
<b>KEPM. INST</b>	
<b>KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN</b>	
<b>KEPM. MNJR</b>	
<b>KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN</b>	
<b>KINRJ. KEUANGAN</b>	0,688864
<b>LEVERAGE</b>	
<b>LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN</b>	
<b>NILAI PERUSAHAAN</b>	
<b>NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN</b>	

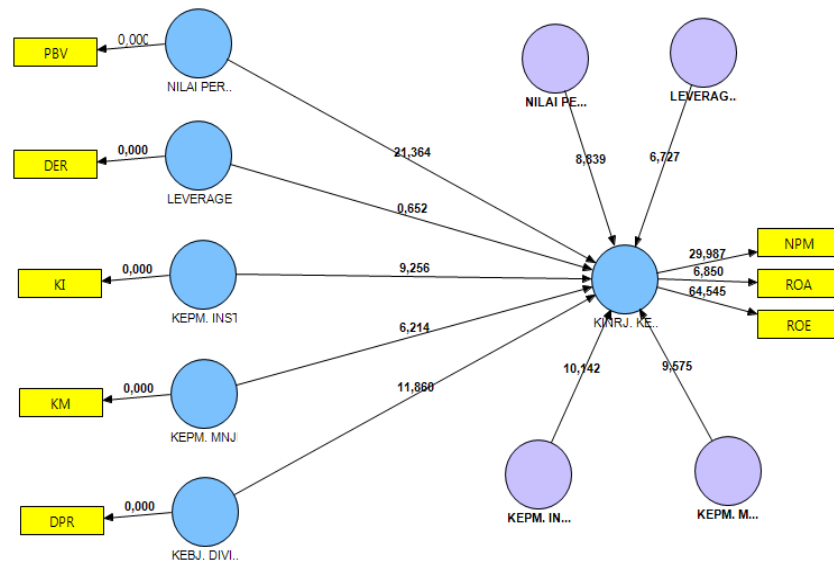
Sumber : Output PLS

Tabel 5.9 merupakan model Nilai Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Keuangan memberikan nilai R-Square sebesar 0.7 yang dapat di interpretasikan bahwa variabilitas Nilai Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas Profitabilitas sebesar 68 % sedangkan 32 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti.

### **5.3 Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis menggunakan PLS (*Partial Least Square*) versi 2.0, dan dengan penghitungan *bootstrapping*. *Bootstrapping* digunakan untuk menguji hipotesis dimana mampu membuktikan hipotesis yaitu dengan melihat signifikansi

pengaruh antar variabel dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi t statistik, maka didapatkan nilai sebagai berikut:



Sumber : Output PLS

**Gambar 5.3**  
*Output Bootstrapping*

Gambar diatas adalah output bootstrapping yang menggambarkan hubungan antar variabel. Dan berdasarkan hasilnya, dapat dilihat jika setiap variabel memiliki hubungan signifikan. Untuk lebih jelasnya akan ditunjukkan pada tabel berikut :

**sTabel 5.10**  
*Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))
KEBJ. DIVIDEN -> KINRJ. KEUANGAN	3,921566	3,975595	0,330658	0,330658	11,859898
KEPM. INST -> KINRJ. KEUANGAN	0,734236	0,738236	0,079327	0,079327	9,255801
KEPM. INST * KEBJ. DIVIDEN -> KINRJ. KEUANGAN	-3,241150	-3,287630	0,319586	0,319586	10,141724
KEPM. MNJR -> KINRJ. KEUANGAN	0,525669	0,539287	0,084594	0,084594	6,213996
KEPM. MNJR * KEBJ. DIVIDEN -> KINRJ. KEUANGAN	-1,752841	-1,739454	0,183073	0,183073	9,574544
LEVERAGE -> KINRJ. KEUANGAN	-0,022792	-0,014989	0,034931	0,034931	0,652497
LEVERAGE * KEBJ. DIVIDEN -> KINRJ. KEUANGAN	-0,202646	-0,205429	0,030124	0,030124	6,726990
NILAI PERUSAHAAN -> KINRJ. KEUANGAN	0,866239	0,865574	0,040546	0,040546	21,364445
NILAI PERUSAHAAN * KEBJ. DIVIDEN -> KINRJ. KEUANGAN	-0,424974	-0,413831	0,048081	0,048081	8,838663

Sumber : Output PLS

Tabel diatas menunjukkan hubungan antar variabel dengan lebih spesifik. Dan selanjutnya akan dijelaskan bagaimana hubungan signifikansi antara variabel dan bagaimana arah hubungan antara variabel tersebut dengan menggunakan *Path Coefficient*.

*Path Coefficient* menunjukkan tingkat signifikansi dan hubungan antar variabel. Dengan kriteria sebagai berikut :

- a) Apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , yaitu lebih dari 1,96 maka hipotesis diterima
- b) Apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , yaitu lebih dari 1,96 maka hipotesis di tolak

Dengan demikian memberikan hasil sebagai berikut :

**H1 : Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 21,364445 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,866239 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai perusahaan dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Dengan demikian hipotesis H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan adalah tidak signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 0,652497 ( $<1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,022792 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *leverage* dengan kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Dengan demikian hipotesis H2 dalam

penelitian ini yang menyatakan bahwa “*Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” ditolak.

**H3 : Kepemilikan instusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara Kepemilikan Instusional terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 9,255801 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,734236 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kepemilikan instusional dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Dengan demikian hipotesis H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kepemilikan instusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut

ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 6,213996 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,525669 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Dengan demikian hipotesis H4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 11,859898 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 3,921566 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Dengan demikian hipotesis H5 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.



**H6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 8,838663 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,424974 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Dengan demikian hipotesis H6 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen mampu memoderasi nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 6,726990 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,202646 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi *leverage* terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan

dua arah atau berlawanan arah. Dengan demikian hipotesis H7 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 10,141724 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -3,241150 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Dengan demikian hipotesis H8 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

**H9 : Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Tabel di atas menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 9,574544 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -1,752841 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Dengan demikian hipotesis H9 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015” diterima.

#### **5.4 Pembahasan hasil penelitian**

Hasil penelitian yang berjudul Analisis Nilai Perusahaan, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Metal and Allied Product* yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2015, mampu menjawab hipotesis yang terdapat pada Bab III yang menyatakan bahwa :

**H1 : Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Hubungan antara Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 21,364445 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,866239 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai perusahaan dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Hubungan satu arah tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan mempunyai kinerja keuangan yang baik yang digambarkan melalui profitabilitasnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor melihat hal tersebut sebagai sinyal positif akan pencapaian prestasi perusahaan saat ini dan juga mencerminkan bagaimana kelangsungan perusahaan itu selanjutnya. Hal tersebut akan mengundang minat investor untuk menanamkan modalnya yang akan semakin membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewa Ayu Prati Praidy Antari, I Made Dana (2013) yang menunjukkan jika kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H2 : *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Hubungan antara *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan adalah tidak signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 0,652497 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,022792 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *leverage* dengan kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Hubungan dua arah tersebut menggambarkan hubungan dimana semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan terjadi penurunan kinerja keuangan. *Leverage* mempengaruhi kinerja perusahaan karena salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Namun, semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan akan ketidakmampuannya dalam memenuhi kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjangnya, karena profitabilitas yang didapatkan akan berfokus untuk mengembalikan hutang beserta bunganya yang tinggi, dan hal itu justru akan menurunkan kinerja keuangan karena perusahaan tidak akan mampu untuk memenuhi beban operasionalnya serta memperkecil tingkat pengembalian kepada pemegang saham yang akhirnya akan memperburuk kondisi perusahaan karena berkurangnya minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuyun Isbanah (2015), yang menunjukkan jika secara parsial *leverage* serta ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROA. Sementara itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shella Ekawati Ludijanto, Siti Ragil Siti Ragil Handayani, Raden Rustam Hidayat (2014) dengan judul pengaruh analisis *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa secara simultan dan parsial *variabel debt ratio, debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on investment* dan *return on equity*.

**H3 : Kepemilikan instusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 9,255801 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,734236 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Dimana jika tingkat kepemilikan institusional semakin tinggi maka kinerja keuangan akan semakin baik karena melalui tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusi sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajemen serta dapat

meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Wida P.D, I Wayan Suartana (2014), yang mana dalam penelitiannya menunjukkan hasil jika kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desi Aprina (2012), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil jika tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

**H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 6,213996 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,525669 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Hal ini menunjukkan kondisi dimana jika semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan kinerja keuangan juga akan semakin membaik. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham

yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Keinginan pemegang saham tidak terlepas dari keinginan untuk mendapatkan dividen dalam jumlah besar yang dapat diwujudkan jika kinerja keuangan perusahaan baik.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desi Aprina (2012) yang mana menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap terhadap kinerja perusahaan.

**H5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan adalah signifikan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 11,859898 ( $>1,96$ ). Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 3,921566 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan adalah positif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan satu arah. Hubungan tersebut ditunjukkan melalui kebijakan dividen yang memutuskan untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi namun tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan, hal tersebut menunjukkan kinerja keuangannya yang baik. Setiap keputusan dalam menentukan kebijakan dividen akan berdampak pada tingkat, penetapan waktu, serta arus kas perusahaan dan akhirnya akan berpengaruh pada harga saham perusahaan. Kebijakan tersebut sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen dimungkinkan akan berpengaruh



pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Pemegang saham memiliki kecenderungan untuk lebih menyukai dividen yang dibagikan dalam jumlah yang relatif besar, karena memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan masih ditahan dalam bentuk laba ditahan, dan kondisi tersebut dapat terealisasi jika kinerja keuangan perusahaan baik.

**H6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 8,838663 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,424974 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Kondisi tersebut ditunjukkan dimana melalui kebijakan dividen yang baik akan semakin meningkatkan hubungan antara nilai perusahaan dengan kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan melalui pembagian dividen yang tinggi, yang mana akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan jika kinerja keuangan perusahaan tersebut baik.

**H7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 6,726990 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,202646 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi *leverage* terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Hubungan tersebut menunjukkan dengan adanya kebijakan dividen yang baik akan semakin memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap kinerja keuangan. Hal ini ditunjukkan melalui kebijakan dividen yang menghasilkan keputusan untuk membagikan dividen yang tinggi, maka keputusan tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya dan itu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

**H8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 10,141724 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -3,241150 yang menunjukkan bahwa arah

hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Hubungan tersebut menunjukkan jika kebijakan dividen memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat pembagian dividen yang tinggi, yang mana hal tersebut menjadi keinginan utama bagi pemegang saham. Maka dengan tingkat pembagian dividen yang tinggi akan mengundang minat calon pemegang saham untuk turut serta menanamkan sahamnya dan kondisi tersebut akan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

**H9 : Kebijakan dividen mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *metal and allied product* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015**

Kebijakan Dividen mampu atau signifikan memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan, hubungan tersebut ditunjukkan dengan t-statistik sebesar 9,574544 ( $>1,96$ ). Sementara nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -1,752841 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan adalah negatif atau dapat juga diartikan menunjukkan hubungan dua arah atau berlawanan arah. Hubungan tersebut menunjukkan jika kebijakan dividen mampu meningkatkan hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut digambarkan pada kondisi dimana para pemegang saham manajerial akan berusaha untuk semakin meningkatkan

kualitas kinerjanya dan semakin bertanggung jawab dalam mengambil keputusan yang dapat semakin meningkatkan keuntungan perusahaan, dan tentunya akan berakhir dengan meningkatnya kesejahteraan mereka melalui kebijakan dividen yang memutuskan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi, dan hal tersebut tentunya akan terealisasi jika kinerja keuangan juga ditingkatkan.