

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian menggunakan data sekunder yang diambil dari data perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan pengambilan data melalui ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan IPO di sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* tersebut terdapat 17 perusahaan *consumer goods* yang dapat dijadikan sampel dari 36 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah *growth opportunity*, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Untuk memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel, digunakan penjelasan data melalui statistik deskriptif. Statistik deskriptif difokuskan pada nilai maximum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif dari data yang telah diteliti adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Growth	68	.00	0.85	.1881	.15440
Leverage	68	.04	2.12	.7179	.50052
Profitabilitas	68	.01	1.26	.2267	.26264
Nilai_Perusahaan	68	.28	46.59	5.4130	9.53895
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Tabel 4.1 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel penelitian. Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. *Growth Opportunity*

Pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) yang diukur dengan *growth asset* adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang terhadap total aktiva periode sebelumnya. Dari Tabel 4.1 dapat diketahui nilai *growth* terendah sebesar 0,00 dan nilai tertinggi 0,85. Dilihat dari rata-rata *growth* pada perusahaan *consumer goods* periode 2011-2014 sebesar 0,1881 dengan standar deviasi 0,15440. Hal tersebut menunjukkan sebaran data bersifat homogen artinya tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar dari data *growth opportunity* yang dijadikan sampel penelitian.

## 2. *Leverage*

*Leverage* pada penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri. Dari Tabel 4.1 dapat diketahui nilai *leverage* terendah sebesar 0,04 dan nilai tertinggi 2,12. Dilihat dari rata-rata *leverage* pada perusahaan *consumer goods* periode 2011-2014 sebesar 0,7197 dengan standar deviasi 0,50052 dimana standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya maka hal ini menunjukkan bahwa sebaran data bersifat homogen artinya tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar dari data *leverage* perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

## 3. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan ROE (*Return on Equity*) yang merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan modal sendiri. Dari Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai profitabilitas terendah sebesar 0.01 dan tertinggi sebesar 1,26. Dilihat dari rata-rata profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 sebesar 0,2267 dengan standar deviasi sebesar 0,26264. Hal ini menunjukkan adanya fluktuasi nilai profitabilitas perusahaan di sektor *consumer goods* yang dijadikan sampel dimana standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya

## 4. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*) yang merupakan rasio harga per lembar saham dengan nilai buku perlembar

saham. Dari Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai PBV terendah sebesar 0,28 dan PBV tertinggi sebesar 46,59. Dilihat dari rata-rata PBV pada perusahaan *consumer goods* di periode 2011-2014 sebesar 5,4130 dengan standar deviasi sebesar 9,53895 dimana nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan adanya fluktuasi nilai PBV (*Price Book Value*) pada perusahaan *consumer goods* yang dijadikan sampel penelitian.

## B. Hasil Persamaan Regresi

Uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011).

Adapun persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

$$\text{Nilai Perusahaan (PBV)} = b_0 + b_1 \text{ Growth (Asset Growth)} + b_2 \text{ Leverage (DER)} + b_3 \text{ Profirabilitas (ROE)} \dots\dots\dots(1)$$

$$\text{Profirabilitas (ROE)} = b_0 + b_1 \text{ Growth (Asset Growth)} + b_2 \text{ Leverage (DER)} \dots\dots\dots (2)$$

Persamaan regresi pertama:

$$\text{Nilai Perusahaan (PBV)} = b_0 + b_1 \text{ Growth (Asset Growth)} + b_2 \text{ Leverage (DER)} + b_3 \text{ Profitabilitas (ROE)} \dots \dots \dots (1)$$

**Tabel 4.2 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda  
(Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.032	.913	.973
	<i>Growth</i>	16.141	2.244	** .000
	<i>Leverage</i>	-.978	1.317	.461
	Profitabilitas	4.392	2.450	*.078

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

\* Signifikan pada taraf 10%

\*\* Signifikan pada taraf 5%

Persamaan regresi kedua:

$$\text{Profitabilitas (ROE)} = b_0 + b_1 \text{ Growth (Asset Growth)} + b_2 \text{ Leverage (DER)} \dots \dots \dots (2)$$

**Tabel 4.3 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda  
(Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.103	.044	.023
	<i>Growth</i>	.657	.079	** .000
	<i>Leverage</i>	-.070	.066	.292

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

\*\* Signifikan pada taraf 5%

### C. Uji Asumsi Klasik

Pengujian prasyarat analisis dilakukan dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui kondisi data, sehingga dapat ditentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) untuk menguji normalitas, uji *Durbin Watson* untuk menguji autokorelasi, *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF) untuk menguji multikolinieritas dan Uji *Park*. untuk menguji heteroskedastisitas.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi secara normal. Hasil pengujian ini akan diketahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui nilai residual normal atau tidak digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk semua variabel. Uji K-S dilakukan dengan menyusun hipotesis:

Ho: Data residual tidak berdistribusi normal

Ha: Data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05* maka  $H_a$  diterima, Sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05*  $H_a$  ditolak, maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan Uji K-S.

**Tabel 4.4 Hasil Pengujian Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.313
Asymp. Sig. (2-tailed)	.064

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,064. Hal ini berarti hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan Hipotesis ( $H_a$ ) diterima.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Ghozali tahun 2011 menyebutkan bahwa data dinyatakan bebas dari masalah multikolineartias jika memiliki syarat nilai *tolerance*  $> 0,10$  dengan nilai *VIF*  $< 10$ . Berikut ini adalah tabel hasil pengujian multikolinearitas.

**Tabel 4.5 Hasil Pengujian Multikolinearitas**  
(*Growth, Leverage* dan *Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Growth	.273	3.658
	Leverage	.553	1.809
	Profitabilitas	.386	2.592

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5 dari variabel *growth*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, hasil *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan tidak ada nilai *VIF*  $> 10$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

**Tabel 4.6 Hasil Pengujian Multikolinearitas**  
(*Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas*)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Growth	.562	1.778
	Leverage	.562	1.778

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)



Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.6 dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas sebagai variabel dependen, hasil *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan tidak ada nilai VIF  $> 10$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

### 3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, artinya terdapat masalah autokorelasi pada data yang digunakan. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengukuran yang digunakan untuk melihat autokorelasi adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 4.7 Hasil Pengujian Autokorelasi**

**(*Growth, Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.888 <sup>a</sup>	.789	.779	398.472	1.948

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Tabel 4.7 merupakan hasil regresi dari variabel *growth*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,948. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du* yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai *du* diambil dari tabel DW dengan *n* berjumlah 68 dan *k*=3, sehingga diperoleh *du* sebesar 1,7001. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $du < d \leq 4-du$ .

$$du = 1,7001$$

$$\text{nilai Durbin Watson (d)} = 1,948$$

$$4-du = 4 - 1,7001$$

$$= 2,2999$$

atau  $1,7001 < 1,948 \leq 4 - 1,7001$  jika dihitung menjadi  $1,7001 < 1,948 \leq 2,2999$  dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

**Tabel 4.8 Hasil Pengujian Autokorelasi**  
(*Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 <sup>a</sup>	.614	.602	.20175	1.696

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Tabel 4.8 merupakan hasil regresi dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas. Dari tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian

autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,696. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai  $d_u$  dan  $4-d_u$  yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai  $d_u$  diambil dari tabel DW dengan  $n$  berjumlah 68 dan  $k=2$ , sehingga diperoleh  $d_u$  sebesar 1,6678. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $d_u < d \leq 4-d_u$ .

$$d_u = 1,6678$$

$$\text{nilai Durbin Watson (d)} = 1,696$$

$$4-d_u = 4 - 1,6678$$

$$= 2,3322$$

atau  $1,6678 < 1,696 \leq 4 - 1,6678$  jika dihitung menjadi  $1,6678 < 1,696 \leq 2,3322$  dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan Uji *Park*, yaitu dengan persamaan sebagai berikut:

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} + b_3 \text{ Profitabilitas} \dots \dots \dots (1)$$

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana  $\ln U^2_i$  merupakan variabel residual ( $U_i$ ) dari hasil persamaan regresi yang dikuadratkan ( $U_i^2$ ) kemudian di logaritman ( $\ln$ ).

a) Hasil Pengujian heterokedastisitas persamaan satu

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} + b_3 \text{ Profitabilitas} \dots \dots \dots (1)$$

**Tabel 4.9 Hasil Pengujian Heterokedastisitas  
(Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.168	
Growth	.172	Tidak Signifikan
Leverage	.512	Tidak Signifikan
Profitabilitas	.487	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dependent Variable:  $\ln U^2_{\text{nilai}}$

Berdasarkan hasil Uji *Park* untuk persamaan satu yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *logaritma kuadrat residual* ( $\ln U^2_i$ )). Semua nilai signifikan dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

b) Hasil Pengujian heterokedastisitas persamaan dua

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} \dots \dots \dots (2)$$

**Tabel 4.10 Hasil Pengujian Heterokedastisitas  
(*Growth* dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas)**

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.000	
Growth	.122	Tidak Signifikan
Leverage	.849	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dependent Variable: Ln\_U2iprofit

Berdasarkan hasil uji *Park* untuk persamaan dua yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *logaritma kuadrat residual* (*Ln\_U2i*). Semua nilai signifikan dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

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

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

Uji simultan (Uji F) Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011). Selain itu Uji F juga digunakan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil Perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.11 dan Tabel 4.12.

**Tabel 4.11 Hasil Pengujian Simultan (Uji F)**  
**(*Growth, Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model		F	Sig.
1	Regression	79.922	.000 <sup>a</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dari tabel 4.11 yang merupakan hasil persamaan regresi dari variabel *growth, leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai F sebesar 79,922 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansi, maka nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa *growth, leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**Tabel 4.12 Hasil Pengujian Simultan (Uji F)**  
**(*Growth* dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas)**

Model		F	Sig.
1	Regression	51.753	.000 <sup>a</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dari tabel 4.12 yang merupakan hasil persamaan regresi dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas, diperoleh nilai F sebesar 51,753 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansi, maka nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa *growth*, *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas.

## 2. Uji Parsial (Uji Statistik T)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (Uji T). Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas  $>$  taraf signifikan maka  $H_0$  tidak dapat ditolak (diterima)

Jika probabilitas  $<$  taraf signifikan maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$

Hipotesisnya:

Ho = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen

Ha = ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen

**Tabel 4.13 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda  
(*Growth*, *Leverage* dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.032	.913	.973
	<i>Growth</i>	16.141	2.244	** .000
	<i>Leverage</i>	-.978	1.317	.461
	Profitabilitas	4.392	2.450	* .078

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

\* Signifikan pada taraf 10%

\*\* Signifikan pada taraf 5%

**Tabel 4.14 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda  
(*Growth* dan *Leverage* Terhadap *Profitabilitas*)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.103	.044	.023
	<i>Growth</i>	.657	.079	** .000
	<i>Leverage</i>	-.070	.066	.292

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

\*\* Signifikan pada taraf 5%



Berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 16 pada tabel 4.13 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai perusahaan} = 0,032 + 16,141 \text{ Asset Growth} - 0,978 \text{ DER} + 4,392 \text{ ROE}$$

a) Uji Hipotesis Pertama

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 16,141 dengan taraf signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama atau *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

b) Uji Hipotesis Kedua

H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,978 dengan taraf signifikansi  $0,461 > 0,05$ . Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua atau *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

c) Uji Hipotesis Ketiga

H3: Profitabilita berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,392 dengan signifikansi  $0,078 < 0,10$ . Hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga atau profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014

Pada uji regresi pada persamaan kedua, berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 16 pada tabel 4.14 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = 0,103 + 0,657 \text{ Asset Growth} - 0,070 \text{ DER}$$

d) Uji Hipotesis Keempat

H4: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.14 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *growth opportunity* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,657 dengan taraf signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat atau *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* di BEI Tahun 2011-2014.

e) Uji Hipotesis Kelima

H5: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.14 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *leverage* terhadap profitabilitas adalah sebesar -0,070 dengan taraf

signifikansi  $0,292 > 0.05$ . Hasil penelitian ini menolak hipotesis keempat atau *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

#### Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung

**Tabel 4.15 Pengaruh langsung dan tidak langsung**

Variabel	Pengaruh langsung (Nilai Perusahaan)	Pengaruh tidak langsung (Melalui Profitabilitas)	Total Pengaruh
<i>Growth</i>	16,141	$0,657 \times 4,392$ 2,885544	$16,141 + 2,885544$ 19,026544
<i>Leverage</i>	-0,978	$-0,070 \times 4,392$ -0,30744	$-0,30744 + -0,978$ -1,28544

Sumber : Data diolah

#### f) Uji Hipotesis Keenam

H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa koefisien pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) baik secara langsung maupun melalui profitabilitas (*Return On Equity*) mempunyai arah yang positif. Besarnya koefisien pengaruh langsung *growth* terhadap PBV sebesar 16,141 sedangkan koefisien pengaruh *growth* terhadap PBV melalui ROE sebesar 2,885544 dengan total pengaruh sebesar 19,026544. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa koefisien pengaruh *growth opportunity*

secara langsung (terhadap nilai perusahaan) lebih besar dari koefisien pengaruh *growth opportunity* secara tidak langsung (terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas), sehingga hipotesis 6 ditolak atau dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

g) Uji Hipotesis Ketujuh

H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa koefisien pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) baik secara langsung maupun melalui profitabilitas (Return On Equity) mempunyai arah yang negatif. Besarnya koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap PBV sebesar -0,978 sedangkan koefisien pengaruh *leverage* terhadap PBV melalui ROE sebesar -0,30744 dengan total pengaruh sebesar -1,28544. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa koefisien pengaruh *leverage* secara langsung (terhadap nilai perusahaan) lebih kecil dari koefisien pengaruh *leverage* secara tidak langsung (terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas), sehingga hipotesis 7 diterima atau dapat diketahui bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2011), koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi. Menurut Ghozali, kelemahan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$  nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik dan turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model

**Tabel 4.16 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi  
(*Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.888 <sup>a</sup>	.789	.779

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Hasil uji persamaan regresi yang pertama dari variabel *growth*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian yang dilakukan diperoleh tabel 4.16 dengan nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,779 dapat diartikan bahwa variabel independen memengaruhi variabel dependen sebesar 77,9%, sedangkan 22,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

**Tabel 4.17 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi  
(*Growth* dan *Leverage* terhadap Profitabilitas)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.784 <sup>a</sup>	.614	.602

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Hasil uji persamaan regresi yang kedua dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas pada penelitian yang dilakukan diperoleh tabel 4.17 dengan nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> 0,602 dapat diartikan bahwa variabel independen memengaruhi variabel dependen sebesar 60,2%, sedangkan 39,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

## E. Pembahasan

### 1. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Pertumbuhan adalah dampak atas naiknya total aktiva perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh

pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau perkembangan dapat memberikan sinyal positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham, sebaliknya jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka dapat menurunkan harga saham. Jika harga saham mengalami kenaikan merupakan tanda dari naiknya nilai perusahaan. Hasil temuan ini membuktikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*). ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE perusahaan maka semakin besar profitabilitas yang didapat perusahaan.

Perusahaan memberikan informasi profitabilitas perusahaan kepada pasar melalui publikasi laporan keuangan yang diharapkan pasar dapat merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang baik. Hal ini sejalan dengan teori signaling yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan investasi pihak luar perusahaan. Karena sinyal yang diberikan



pasar kepada publik akan memengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan permintaan saham. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

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

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan dari luar perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risik atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutang.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan perusahaan untuk kreditur (Hanafi,2013). Hal

tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya.

Dalam *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Ernawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Growth opportunity* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

*Growth opportunity* mempengaruhi profitabilitas, melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas (Kusumajaya, 2011). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi, hal ini berarti penilaian terhadap rasio profitabilitas juga tinggi. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari dan Nyoman Abudanti (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

#### 5. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas (Kusumajaya, 2011). Pembelanjaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan akan membentuk struktur keuangan yang dapat menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan..

Dalam *Packing Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana internal perusahaan dari pada eksternal perusahaan. Maka berdasarkan teori tersebut perusahaan dengan profit

yang tinggi tentu akan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari modal sendiri maupun dari keuntungan perusahaan yang didapat daripada menggunakan hutang (*leverage*) dari pihak eksternal perusahaan.

Hutang (*leverage*) diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Besarnya rasio DER membuat perusahaan harus mengemban besarnya beban bunga dan tingginya resiko yang harus ditanggung. Semakin tingginya hutang perusahaan dapat berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan akan memprioritaskan untuk membayar hutang kepada kreditur daripada melakukan kegiatan pemasaran seperti penambahan jumlah produksi atau promosi demi peningkatan profitabilitas perusahaan. Maka semakin besar tingkat hutang perusahaan semakin besar pula risiko kegagalan perusahaan memperoleh laba yang optimal. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Setiadewi (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

6. *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian hipotesis ke-enam diperoleh bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Besarnya koefisien pengaruh langsung *growth* terhadap PBV sebesar 16,141 sedangkan koefisien pengaruh *growth*

terhadap PBV melalui ROE sebesar 2,885544 dengan total pengaruh sebesar 19,026544. Perbandingan pengaruh tidak langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan pengaruh langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, didapatkan hasil  $0,2885544 < 16,141$ , sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas dapat tidak dapat memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 tersebut, perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi mampu memberikan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek menguntungkan di masa yang akan datang. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

7. *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian hipotesis ke-tujuh diperoleh bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Besarnya koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap PBV sebesar -0,978 sedangkan koefisien pengaruh *leverage* terhadap PBV melalui ROE sebesar -0,30744 dengan total pengaruh sebesar -1,28544. Perbandingan pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan pengaruh langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan, didapatkan hasil  $-0,30744 > -0,978$ , sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut berarti perusahaan mampu mengoptimalkan operasi perusahaan dengan dana dari hutang, sehingga tingkat penjualanpun akan meningkat. Kenaikan penjualan mengakibatkan perolehan laba meningkat. Perolehan laba tersebut mengakibatkan perusahaan mampu mengcover beban hutang yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan