

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 sampai tahun 2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan (LKT), yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia dalam website www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berturut selama tahun 2012 sampai tahun 2016 adalah sebanyak 128 perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan membatasi jumlah sampel yang digunakan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Namun dalam penelitian ini mengalami masalah dalam pengambilan sampel karena adanya data outlier dimana data tersebut akan menimbulkan masalah pada pengujian asumsi klasik sehingga perlu dilakukan identifikasi mengenai data outlier dengan cara *statistic descriptive*. *Outlier* adalah data yang mempunyai karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal maupun variabel kombinasi. Penentuan sampel dalam

penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling* dapat dilihat pada table berikut.

Tabel 4. 1

Data Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2012-2016	128
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut selama tahun 2012-2016	119
3.	Perusahaan yang mengalami keuntungan berturut-turut selama tahun 2012-2016	63
4.	Perusahaan yang menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan secara berturut-turut selama tahun 2012-2016	57
5.	Jumlah sampel penelitian dalam 1 tahun	57
6.	Jumlah sampel 57 x 5 tahun	285
7.	Data sampel perusahaan outlier	(36)
	Jumlah sampel penelitian	249

Sumber : Lampiran 1

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa data sampel penelitian persamaan 1 sebanyak 57 perusahaan menggunakan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga total sampel sebanyak 285 sampel. Namun terdapat data outlier sebanyak 36 data sehingga sampel dalam penelitian ini mengalami pengurangan dibandingkan dengan jumlah sebelum adanya outlier. Jumlah sampel perusahaan manufaktur selama periode tahun 2012 sampai tahun 2016 dari penelitian ini sebanyak 249 sampel.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian untuk mengetahui jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standart deviation*). Variabel dalam penelitian ini meliputi nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage*. Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan hasil *statistic deskriptif*.

Tabel 4. 2

Hasil Statistik Deskriptif

	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
PBV	249	6.893430	0.002010	1.462525	1.426548
ROA	249	0.289240	0.000760	0.087376	0.062413
CR	249	8.088940	0.169260	2.408085	1.461853
DER	249	2.693930	0.109230	0.757901	0.494407

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis *statistic deskriptif* yang menggambarkan besaran nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti dengan penjelasan sebagai berikut:

- a. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan Price Book Value (PBV) yaitu rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku perlembar saham. Dari tabel terlihat bahwa variabel nilai perusahaan

(PBV) memiliki nilai maksimum sebesar 6.893430 yang dimiliki oleh PT Kalbe farma Tbk tahun 2013, dan nilai minimum sebesar 0.002010 yang dimiliki oleh PT Sepatu Bata Tbk tahun 2012. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.4262525 dan nilai standar deviasi sebesar 1.426548.

- b. Variabel profitabilitas diproksikan dengan Return On Aset (ROA) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak terhadap jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dari tabel terlihat bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai maksimum sebesar 0.289240 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk tahun 2014, dan nilai minimum sebesar 0.000760 yang dimiliki oleh PT Indospring Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.087376 dan nilai standar deviasi sebesar 0.062413.
- c. Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dari tabel terlihat bahwa variabel likuiditas memiliki nilai maksimum sebesar 8.088940 yang dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk tahun 2015, dan nilai minimum sebesar 0.169260 yang dimiliki oleh PT Sepatu Bata Tbk tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.408085 dan standar deviasi sebesar 1.461853.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk menguji asumsi-asumsi yang ada di dalam model regresi linier berganda. Menurut Rahmawati (2015), suatu model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik harus memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbias and Estimator*). Dalam penelitian ini akan diuji model persamaan yang meliputi uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan mengalami pelanggaran heteroskedastisitas tersebut. Untuk mengobati pelanggaran heteroskedastisitas tersebut dilakukan pembobotan *Variance* dengan variabel yang dibobot yaitu ROA. Lalu setelah dilakukan pembobotan, data mengalami pelanggaran autokorelasi. Untuk mengobati pelanggaran tersebut dilakukan transformasi dengan *theilnagar* setelah itu data dibobot dengan ROA. Selanjutnya untuk uji asumsi klasik yang lain menggunakan menggunakan data yang telah di *theilnagar*.

a. Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki antar variabel independent. Uji multikolonieritas dilakukan dengan cara meregresi model analisis dan menguji korelasi antar variabel independent dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolonieritas jika mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1

dan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dibawah 10. Hasil uji multikolineeritas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.246786	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	1.237165	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	1.051241	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel independent yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) dalam penelitian ini memiliki nilai $VIF < 10$, sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen. Jadi dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi data tersebut terbebas dari multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini di lakukan untuk menguji apakah varian variabel dalam model memiliki kesamaan atau tidak. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dinamakan homokedastisitas dan jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka dinamakan heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan

menggunakan salah satu dari metode uji harvey, uji glejser dan uji white. Jika pada salah satu metode menunjukkan hasil yang tidak signifikan yaitu tingkat signifikansi diatas 0,05 atau diatas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 4

Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Prob. F	Keterangan
1.475186	0.2221	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejserr dapat diketahui hasil F-statistic sebesar 1.475186 dengan Prob. F sebesar 0.2221, artinya lebih dari tingkat signifikasnsi 0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menganalisis ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini dapat menggunakan metode *Durbin-Watson*. Jika nilai *Durbin-Watson* berkisar diantara bata (du) dan 4-du, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorerasi.

Tabel 4. 5

Uji Autokorelasi

Durbin Watson Statistic	Keterangan
1.947781	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.9 dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 1.947781. Dari tabel *statistic Durbin Watson* diketahui bahwa nilai dU sebesar 1.80887 dan nilai dL 1.77662. Suatu model regresi tidak terdapat autokorelasi jika $dU < DW < (4-dU)$ atau $1.80887 < 1.947781 < (4-1.80887)$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Parsial (t-Test)

Uji parsial (t-Test) untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari α 0.05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih dari α 0.05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil uji t-Test pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 6
Hasil Uji t-Test

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.064478	0.741262	0.4593
ROA	9.557421	4.527068	0.0000
CR	0.144769	2.403310	0.0171
DER	0.219776	2.176601	0.0306

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut.

$$PBV = 0.064478 + 9.557421 ROA + 0.144769 CR + 0.219776 DER + e$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengujian profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.6 diketahui bahwa variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi sebesar 9.557421 dan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hipotesis pertama mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan didukung..

- b. Pengujian likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.6 diketahui bahwa variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi sebesar 0.144769 dan

nilai signifikansi sebesar $0.0171 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hipotesis kedua mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedua yaitu likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak didukung.

c. Pengujian *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.6 diketahui bahwa variabel *leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar 0.219776 dan nilai signifikansi sebesar $0.0306 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hipotesis ketiga mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan didukung.

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika nilai F-statistic lebih kecil dari 0.05 maka variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 7
Hasil Uji F

F- statistic	Prob (F-statistic)
14.23941	0.000000

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui nilai F-statistic sebesar 14.23941 dan nilai probabilitas sebesar $0.000000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel indenpenden yaitu profitabilitas, likuiidtas, dan *leverage* secara Bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independent memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini uji R^2 menggunakan nilai *Adjusted R-Square*. Hasil uji *R-Square* dapat dilihat ditabel berikut.

Tabel 4. 8
Hasil Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
0.159564	0.148358

Sumber : Lampiran 5 Gambar 2.1 Model Penelitian 1

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut dapat diketahui nilai Adujusted R-square sebesar 0.148358 atau 15%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Sedangkan sisanya ($100\% - 15\% = 85\%$) dijelaskan oleh variabel independent diluar model penelitian ini.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t menunjukkan koefisien regresi sebesar 9.557421 dan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi ROA (*Return On Asser*). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena Investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, sehingga akan meningkatkan apresiasi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin banyak investor membeli sahamnya atau dengan cara menanamkan sahamnya otomatis permintaan saham akan naik. Permintaan saham naik itu akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tingginya harga saham perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Hasil

penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2013) menemukan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh Kartika (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.144769 dan nilai signifikansi sebesar $0.0171 < 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Curret Ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya berdasarkan aktiva lancar perusahaan.

Hasil ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan yang memiliki likuiditas dengan *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika likuiditas suatu perusahaan tinggi maka resiko kebangkrutan perusahaan rendah sehingga para investor dan calon investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dan akan meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widyaningsih, 2017). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2012) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian Rompas (2013) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.219776 dan nilai signifikansi sebesar $0.0306 < 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan proksi *DER (Debt to Equity Ratio)*. *DER* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena penggunaan hutang yang tinggi, maka bunga yang harus dibayar juga tinggi. Bunga yang tinggi akan mengurangi pajak penghasilan perusahaan. Dan sejalan dengan teori MM dengan pajak yang menyatakan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Dan juga sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan penjualan agar pendapatan yang diperoleh meningkat sehingga membutuhkan dana yang besar yaitu hutang. Dengan hutang, perusahaan akan mempunyai modal yang cukup untuk aktivitas operasionalnya, dan mendapatkan laba yang tinggi. Sehingga

investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, otomatis investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan permintaan saham, dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senda (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Didukung oleh penelitian Nugraheni (2015) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.