

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Industri Manufaktur

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) menjelaskan bahwa manufaktur merupakan proses mengubah bahan mentah menjadi barang untuk dapat digunakan atau dikonsumsi oleh manusia.

Berdasarkan Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Penyajian Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik (2002) menyatakan bahwa karakteristik utama kegiatan industri manufaktur adalah mengolah sumberdaya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur sekurang-kurangnya mempunyai tiga kegiatan utama yaitu:

- a. Kegiatan untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku
- b. Kegiatan pengolahan/pabrikasi/perakitan atas bahan baku menjadi barang jadi
- c. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi menjadi 3 sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi.

2. Gambaran Sampel Penelitian

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dan setelah *screening* dengan mendeteksi adanya data outlier pada penelitian ini berjumlah 25 perusahaan sehingga sampel sebesar 215 sampel data. *Screening* merupakan langkah awal yang harus dilakukan sebelum melakukan uji statistik dengan mendeteksi data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali,2011). Hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* disajikan pada tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI selama periode 2012-2016	128
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan Annual Report selama periode 2012-2016	(24)
3.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki laba selama periode 2012-2016	(42)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah	(11)
5.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki proporsi kepemilikan institusional selama periode 2012-2016	(1)
6.	Perusahaan Manufaktur yang tidak melakukan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) selama periode 2012-2016	(2)
7.	Total Perusahaan yang dijadikan sampel 48 x 5	240
8.	Data Outlier	(25)

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI) (Lampiran 1)

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengerti gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi. Berikut merupakan ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan CSR. Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Observations</i>
TOBINSQ	0,111178	11,66383	2,181116	1,982790	215
ROE	0,003448	0,764285	0,166450	0,116575	215
CR	0,403140	6,728855	2,401614	1,321710	215
DER	0,153484	4,546886	0,821749	0,650750	215
KI	0,037000	0,981786	0,684056	0,185930	215
CSR	0,043956	0,538462	0,219934	0,103874	215

Sumber : Hasil Output *Eviews* (Lampiran 10)

Hasil dari statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Tobins'Q dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,111178 dan tertinggi yaitu 11,66383 dengan nilai rata-rata sebesar 2,181116 dan standar deviasi sebesar 1,982790.

Return on Equity (ROE) dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,003448 dan tertinggi yaitu 0,764285 dengan nilai rata-rata sebesar 0,166450 dan standar deviasi sebesar 0,116575.

Current Ratio (CR) dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,403140 dan tertinggi yaitu 6,728855 dengan nilai rata-rata sebesar 2,401614 dan standar deviasi sebesar 1,321710.

Debt to Equity Ratio (DER) dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,153484 dan tertinggi yaitu 4,546886 dengan nilai rata-rata sebesar 0,821749 dan standar deviasi sebesar 0,650750.

Kepemilikan Institusional dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,037000 dan tertinggi yaitu 0,981786 dengan nilai rata-rata sebesar 0,684056 dan standar deviasi sebesar 0,185930.

Corporate Social Responsibility (CSR) dengan jumlah sampel sebesar 215 diperoleh nilai terendah yaitu 0,043956 dan tertinggi yaitu 0,538462 dengan nilai rata-rata sebesar 0,219934 dan standar deviasi sebesar 0,103874.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independennya (Ghozali,2013). Menentukan koefisien korelasi antar variabel independen yang satu dengan yang lain dengan melihat *Variance Inflation Faktor* (VIF) kurang dari 10, yang disajikan pada tabel 4.3.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.3, menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang mempunyai *Variance Inflation Faktor* (VIF) > 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	Keterangan
ROE	1,195664	Tidak terjadi Multikolinearitas
CR	1,065146	Tidak terjadi Multikolinearitas
DER	2,950201	Tidak terjadi Multikolinearitas
KI	2,960961	Tidak terjadi Multikolinearitas
CSR	1,323614	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data diolah Lampiran 13

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2013). Salah satu cara yang digunakan untuk melihat terjadinya heteroskedastisitas atau tidak yaitu dengan menggunakan salah satu metode uji White, uji Harvey dan uji Glejser yang hasilnya dapat kita lihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Prob. F	Keterangan
1,262567	0,2865	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah Lampiran 14

Dari table 4.4 dapat diketahui bahwa dengan menggunakan *uji harvey* dapat diketahui hasil uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai F-statistic sebesar 1,262567 dengan nilai probabilitas F sebesar 0,2865, artinya lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa data sampel ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (Durbin-Watson). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
2,167622	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber :Data diolah Lampiran 12

Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai DW pada $k=5$ $n=210$ dan $\alpha=5\%$ diperoleh nilai kritis dari persamaan model :

$$\text{Nilai } dL = 1,73537$$

$$4 - dL = 2,26463$$

$$\text{Nilai } dU = 1,81295$$

$$4 - dU = 2,18705$$

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai DW –test berada pada daerah $du < dw < 4-dU$ dengan nilai DW –test sebesar 2,167622 atau berada diantara $1,81295 < 2,167622 < 2,18705$, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil Uji t dapat dilihat dari tabel *coefficient* pada signifikansi. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial (Uji t) dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
C	0,050250	1,114622	0,2665	
ROE	7,607949	5,185449	0,0000	Diterima
CR	0,047335	1,581369	0,1156	Ditolak
DER	0,251145	3,867225	0,0002	Diterima
KI	-0,106863	-0,643745	0,5206	Ditolak
CSR	0,634999	0,206146	0,0024	Diterima

Sumber : Data diolah Lampiran 12

Berdasarkan hasil pengujian analisis data pada tabel 4.6 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Tobins'Q} = 0,050250 + 7,607949 \text{ ROA} + 0,047335 \text{ CR} + 0,251145 \text{ DER} - 0,106863 \text{ KI} + 0,634999 \text{ CSR} + e$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Hasil pengujian hipotesis satu

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar 7,607949 dengan probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis satu diterima.

b. Hasil pengujian hipotesis dua

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,047335 dengan probabilitas sebesar $0,1156 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas positif dan tidak signifikan, yang berarti tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis dua ditolak.

c. Hasil pengujian hipotesis tiga

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,251145 dengan probabilitas sebesar $0,0002 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis tiga diterima.

d. Hasil pengujian hipotesis empat

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KI memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,106863 dengan probabilitas sebesar $0,5206 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis empat ditolak.

e. Hasil pengujian hipotesis lima

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan CSR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,634999 dengan probabilitas sebesar $0,0024 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan demikian hipotesis lima diterima.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan ketepatan penggunaan model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka model penelitian dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama anatar variabel

independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F ditunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Statistik F

F-statistic	17,49916
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber : Data diolah Lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai F-statistic sebesar 17,49916 dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diuji. Sehingga terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kepemilikan institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R square*) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai *Adjusted R²* menandakan modelnya baik, karena semakin dapat menjelaskan hubungan anatar variabel dependen dan independen. Hasil uji *Adjusted R square* dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji *Adjusted R square*

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
Adjusted R-squared	0,309558

Sumber : Data diolah Lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) adalah 0,309558 atau 30,9558%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan

variabel independen yaitu: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 30,9558% sedangkan sisanya 69,0442% (100% - 30,9558%) dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

C. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 7,607949 dan nilai signifikan sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinginkan sehingga prospek perusahaan dimasa depan akan dinilai semakin baik, maka nilai perusahaan akan dinilai semakin baik oleh investor. Hal ini tentunya akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat melalui meningkatnya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Lubis, Sinaga dan Sasongko (2017), Saridewi, Susila dan Yudiatmaja (2016) serta Munawaroh dan Priyadi (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,047335 dengan probabilitas sebesar $0,1156 > 0,05$ yang berarti bahwa likuiditas

positif dan tidak signifikan, yang berarti tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa nilai aktiva lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan walaupun *current ratio* dapat dijadikan sebagai tingkat keamanan bagi kreditur dalam melihat kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang positif menunjukkan bahwa aktiva lancar lebih besar dibandingkan nilai hutang lancarnya sehingga dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu perusahaan tidak perlu menggunakan labanya untuk menjamin hutang jangka pendeknya. Maka dari itu likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,251145 dengan probabilitas sebesar $0,0002 < 0,05$ yang berarti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dalam ekspansi usaha akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Hal ini karena perusahaan yang memiliki hutang memiliki manfaat dalam penghematan pajak. Dimana penghematan pajak karena penggunaan hutang akan meningkatkan laba yang diperoleh karena pajak yang dibayarkan semakin rendah. Penghematan pajak tersebut terjadi karena adanya pengurangan bunga hutang pada perhitungan

penghasilan kena pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proporsi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar. Sejalan dengan teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan hutang yang banyak akan dianggap baik bagi investor karena investor menganggap bahwa perusahaan mampu untuk melunasi hutang tersebut dan yakin akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga menarik minat investor yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) serta Setyoko (2017) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,106863 dengan probabilitas sebesar $0,5206 > 0,05$ yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya prosentase kepemilikan institusional di sebuah perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang bekerja dalam pengawasan institusional yang besar atau kecil tidak selalu memberikan output yang baik dalam mengontrol dan mengawasi tindakan oportunistik manajer dalam

perusahaan, karena manajer dalam suatu perusahaan lebih mengetahui kondisi keseluruhan perusahaan dibandingkan kepemilikan institusional. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak cukup kuat mengambil setiap keputusan dalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan sahamnya. Oleh karena itu investor dalam menanamkan sahamnya tidak melihat besarnya kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siddik dan Chabachib (2017) serta Sari dan Riduwan (2015) mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan
Hasil uji berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,634999 dengan probabilitas sebesar $0,0024 < 0,05$ yang berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin besar pengungkapan CSR maka semakin besar pula nilai perusahaan. Dimana dengan adanya pelaksanaan CSR suatu perusahaan dapat meningkatkan loyalitas konsumen sebagai respon dari masyarakat atas eksistensi perusahaan di dunia bisnis yang berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan yang berarti meningkatnya nilai perusahaan sebagai hasil peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas positif tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar. Seperti konsep *triple bottom line*, dimana selain mengejar profit suatu perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) serta ikut serta berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Sehingga perusahaan bukan saja menjadi bagian yang bertanggung jawab kepada pemiliknya saja (*shareholder*) tetapi bertanggung jawab terhadap seluruh pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan (*stakeholder*). Hal ini berarti semakin besar pengungkapan CSR akan membuat para investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan, karena menganggap bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR yang luas akan lebih terjamin keberlangsungan hidup perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR. Dengan hal ini pasar akan dapat memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham suatu perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaria dan Salim (2014) serta Saridewi, dkk (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

