

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa Laporan Tahunan Keuangan (LKT). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu *purposive sampling* yang telah ditentukan dengan kriteria tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel penelitian. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Tahun					Jumlah
	2012	2013	2014	2015	2016	
Perusahaan Manufaktur yang mengungkapkan laporan keuangan selama periode 2012-2016	137	139	142	141	154	713
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data selama periode 2012-2016	(17)	(19)	(21)	(18)	(20)	(95)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki laba selama periode 2012-2016	(59)	(43)	(49)	(51)	(53)	(255)
Perusahaan Manufaktur yang tidak mengalami pertumbuhan selama periode 2012-2016	(31)	(45)	(39)	(42)	(49)	(206)
Perusahaan yang mengungkapkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD	(3)	(5)	(6)	(3)	(5)	(22)
Total	27	27	27	27	27	135
Data Outlier	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)
Sampel Penelitian	26	26	26	26	26	130

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan tabel di atas total sampel pada penelitian ini adalah 135 sampel. Kemudian dilakukan *outlier* dengan menghilangkan *Zscore* di atas 4 dan di bawah -4 sejumlah 5 sampel. Sehingga total sampel yang digunakan pada penelitian adalah 130 sampel, sebab perusahaan UNVR terkena *outlier* selama 5 tahun.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan penggambaran data serta mengklasifikasikan data yang digunakan. Data yang diperoleh dari hasil

suatu pengamatan biasanya tidak terstruktur dengan baik maka statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan data dengan format yang lebih baik untuk pengambilan suatu keputusan. Karakteristik yang digunakan merupakan data yang berdistribusi normal. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas diproksikan ROA, *size* diproksikan dengan SIZE, *leverage* diproksikan dengan DER, *growth opportunity* diproksikan dengan GROWTH dan nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Statistik deskriptif dapat dilihat dari hasil *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, dan standar deviasi

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	TotalAset	DER	Penjualan
Mean	3.681858	0.112457	28.71124	0.770004	0.150248
Median	2.698187	0.093365	28.43788	0.717825	0.137056
Maximum	22.29148	0.908701	32.15098	2.106433	0.591929
Minimum	0.204145	0.001547	25.60818	0.079293	0.001940
Std. Dev.	3.630524	0.102420	1.700518	0.449474	0.109379

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan di lampiran 3

Dari pengujian yang disajikan pada tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil dari masing-masing variabel sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV yaitu mempunyai nilai *mean* 3.681858, nilai *median* 2.698187, nilai *maximum* 22.29148, nilai *minimum* 0.204145, dan nilai standar deviasi 3.630524.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA yaitu mempunyai nilai *mean* 0.112457, nilai *median* 0.093365, nilai *maximum* 0.908701, nilai *minimum* 0.001547, dan nilai standar deviasi 0.102420.

3. *Size* yang diproksikan dengan Total Aset yaitu mempunyai nilai *mean* 28.71124, nilai *median* 28.43788, nilai *maximum* 32.15098, nilai *minimum* 25.60818, dan nilai standar deviasi 1.700518.
4. *Leverage* yang diproksikan dengan DER yaitu mempunyai nilai *mean* 0.770004, nilai *median* 0.717825, nilai *maximum* 2.106433, nilai *minimum* 0.079293, dan nilai standar deviasi 0.449474.
5. *Growth opportunity* yang diproksikan dengan Penjualan yaitu mempunyai nilai *mean* 0.150248, nilai *median* 0.137056, nilai *maximum* 0.591929, nilai *minimum* 0.001940, dan nilai standar deviasi 0.109379.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini antara lain uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas pada masing-masing variabelnya. Hasil uji asumsi klasik diolah menggunakan *E-views* 8 yakni sebagai berikut :

1. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas (Ghozali, 2007).

Suatu model regresi dikatakan lolos uji heteroskedastisitas bila probabilitasnya > 0.05 . Untuk mendeteksi adanya

heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas

Obs*R Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
25.59444	0.0000	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan pada tabel 4.3 dengan menggunakan Uji *Glejser* dapat diketahui nilai *Obs*R Squared* sebesar 25.59444 dengan nilai *Probabilitas Chi Square* $0.0000 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitas. Oleh sebab itu, untuk mengobatinya dilakukan pembobotan dengan menggunakan salah satu variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA, dengan tipe *variance*. Sehingga hasil yang diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
6.844381	0.1443	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel 4.4 di atas setelah dilakukan pembobotan, hasil *Obs*R-squared* sebesar 6.844381 dengan *Probabilitas Chi Square* sebesar $0.1443 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya. Suatu model regresi yang baik bila bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi apakah ada autokorelasi atau tidak, salah satunya dapat dilihat pada uji *Durbin-Watson* (*DW Test*). *DW test* merupakan membandingkan nilai *Durbin Watson* hitung dengan *Durbin Watson* tabel. (Ghozali, 2005). Uji autokorelasi pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.786230
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1.786230. Nilai DW sebesar 1.786230 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) 130 dan K jumlah variabel independen terdapat 4 variabel, maka tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut :

Tabel 4.6
Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
130	4	1.6508	1.7774

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* di atas menunjukkan bahwa nilai dL sebesar 1.6508 dan dU sebesar 1.7774. Nilai DW diperoleh hasil sebesar 1.786230 kemudian, terlebih dahulu dihitung nilai $(4-dU)$ menghasilkan nilai 2.2226. Maka, dapat disimpulkan bahwa $1.7774 < 1.786230 < 2.2226$, sehingga tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi.

3. Multikolinieritas

Uji multiikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antara variabel independen dengan model regresi. Suatu model regresi yang baik, tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2007). Pengujian ini dapat dilihat dari toleransi serta *variance inflation factor* (VIF). Bila nilai toleransinya <10 atau sama dengan nilai $VIF >10$ maka terjadi multikolinieritas yang tidak bisa ditoleransi dan variabel tersebut harus dikeluarkan dari model regresi agar tidak diperoleh hasil bias (Ghozali, 2005). Hasil uji multikolenieritas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.7 sebagai berikut.

Tabel 4.7
Uji Multikolenieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.569324	Tidak Terjadi Multikolenieritas
TotalAset	1.553751	Tidak Terjadi Multikolenieritas
DER	1.263931	Tidak Terjadi Multikolenieritas
Penjualan	1.131018	Tidak Terjadi Multikolenieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *centered* VIF dari variabel independen yaitu variabel profitabilitas dengan proksi ROA sebesar 1.569324, variabel *size* sebesar 1.553751, variabel *leverage* dengan proksi DER sebesar 1.263931, dan variabel *growth opportunity* sebesar 1.131018. berdasarkan pemaparan diatas menunjukkan bahwa nilai *centered* VIF setiap variabel independen tidak melebihi 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolenieritas pada model regresi.

D. Hasil Penelitian dan Uji Hipotesis

1. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh kualitas antara variabel independen dengan variabel dependen. Dibawah ini merupakan hasil persamaan dari persamaan regresi linier berganda :

Tabel 4.8
Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Coefficient</i>	Prob.
C	-5.071079	0.0567
ROA	23.33882	0.0000
TotalAset	0.214745	0.0317
DER	-0.195513	0.4935
Penjualan	0.753908	0.5548

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel 4.8 uji regresi berganda maka diperoleh hasil sebagai berikut :

$$PBV = -5.071079 + 23.33882ROA + 0.214745TotalAset - 0.195513DER + 0.753908Penjualan$$

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai R^2 memiliki interval antara 0 sampai 1. Semakin besar determinasi mendekati 0 maka variabel bebas secara keseluruhan tidak bisa menjelaskan variabel terikat. Pada penelitian ini nilai *R square* ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R squared	0.571329
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Squared*) diperoleh sebesar 0.571329 atau 57.1329%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, *leverage*, dan *growth opportunity* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 57.1329% sedangkan sisanya yaitu sebesar 42.8617% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

3. Uji Statistik F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan suatu model yang dilakukan pada penelitian. Bila uji F signifikan maka model tersebut layak untuk diteliti atau model *fit* (cocok). Model dapat

dikatakan layak apabila data *fit* dengan persamaan regresi. Dapat dikatakan antar variabel independen terhadap variabel dependen berpengaruh bersama-sama apabila nilai probabilitas < 0.05 , begitu pula sebaliknya. Hasil uji F pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut.

Tabel 4.10
Uji Statistik F

F-statistic	41.64973
Priob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 41.64973 dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000 dimana probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa probabilitas, *size*, *leverage*, dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Uji Statistik T (Uji Signifikan Parsial)

Uji statistik T digunakan untuk menguji sejauh mana variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, *leverage*, dan *growth* secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan. Uji T juga digunakan untuk menguji signifikan konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan suatu keputusan hipotesis apakah akan diterima atau ditolak. Jika nilai profitabilitas < 0.05 maka pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen dan begitu pula sebaliknya jika nilai probabilitas > 0.05 maka tidak ada

pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut

Tabel 4.11
Uji Statistik t

Variabel	Coeficient	t-statistic	Prob.	Kesimpulan
C	-5.071079	-1.923758	0.0567	-
ROA	23.33882	8.974403	0.0000	Diterima
TotalAset	0.214745	2.172647	0.0317	Diterima
DER	-0.195513	-0.686753	0.4935	Ditolak
Penjualan	0.753908	0.592213	0.5548	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan dari hasil uji statistic t di atas pada tabel 4.11 diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.11 profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA mempunyai nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 23.33882. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka diperoleh hasil bahwa hipotesis pertama di dukung, berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.11 *size* mempunyai nilai probabilitas $0.00317 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.214745. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka diperoleh hasil bahwa hipotesis kedua di

dukung, berarti *size* positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.11 *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan DER mempunyai nilai probabilitas $0.4935 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0.195513 . Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka diperoleh hasil bahwa hipotesis ketiga tidak di dukung, berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.11 *growth opportunity* mempunyai nilai probabilitas $0.5548 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0.753908 . berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka diperoleh hasil bahwa hipotesis keempat tidak di dukung, berarti *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa profitabilitas yang diproksikan ROA dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan

yang memiliki profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga keuntungan yang dihasilkan tinggi yang berdampak pada investor akan memperoleh *return* yang tinggi. Sesuai dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan memberikan *signal* positif terhadap pihak investor dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Sebab, kondisi perusahaan yang baik tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan karena kemakmuran yang dijanjikan oleh perusahaan dari laba yang dihasilkan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat.

Maka sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015), Chen dan Shun (2011), Lestari dan Mursalin (2016), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Hasbi (2015), Rizqia dkk (2013) serta Wardani dan Sri (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa *size* yang diproksikan total aset dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hal tersebut sesuai dengan teori *signal* yang

mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan dapatkan *signal* yang positif dari investor. Sebab, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka akan semakin mudah dalam mendapatkan dana. Selain itu, diperkuat dengan pendapat Sembiring (2008) yang menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba perusahaan . Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dianggap mencapai tahap kedewasaan sehingga hal tersebut merupakan gambaran perusahaan tersebut relative lebih stabil dan mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar juga sering dikaitkan dengan jumlah aset atau kekayaan yang besar. Maka, investor akan melihat hal tersebut sebagai prospek ke depan yang baik. Sehingga cara pandang investor akan memberikan dampak positif bagi perusahaan yang berdampak pada harga saham meningkat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang meningkat.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Anisa dkk (2011), Martini *et al.* (2014), Moeljadi (2014), Pratiwi dan Amanah (2017), Angga dan Wiksuana (2016), Hidayah (2014), serta Rasyid *et al.* (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa *leverage* yang diproksikan DER dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan maka tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Tidak berpengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan kemungkinan manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal perusahaan secara efektif sehingga utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Maka, sesuai dengan teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa besaran penggunaan utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut, diperkuat dengan pendapat Nandita (2018) yang menyatakan bahwa utang bukan menjadi salah satu prioritas investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi terhadap perusahaan. Tetapi, investor akan lebih memperhatikan besar kecilnya *return* yang berikan perusahaan terhadap investor sehingga investor kurang memperdulikan besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan. Selain itu, investor tidak terlalu memperdulikan besar kecilnya utang perusahaan karena investor mempunyai kepentingan sendiri yaitu mendapatkan *return*. Tolak ukur besar kecilnya *return* yang dibagikan perusahaan berdasarkan dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa *growth opportunity* yang diproksikan *growth* dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak sesuai dengan teori *signal* bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan memberikan *signal* yang positif terhadap investor. Sebab, perusahaan yang penjualannya meningkat belum tentu laba perusahaan juga ikut meningkat. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan bukan menjadi alasan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut sebab, investor akan lebih melihat kinerja perusahaan seperti laba yang dihasilkan dan lainnya. Hal tersebut diperkuat oleh Pratiwi (2017) mengatakan bahwa kondisi tersebut menunjukkan semakin tinggi *growth opportunity* tidak menjamin tingkat *return* yang diinginkan oleh investor. Sebab, tingginya *growth opportunity* dikarenakan adanya hubungan dengan pembiayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang kondisinya atau mempunyai kesempatan pertumbuhan tinggi membutuhkan dana yang tinggi pula untuk mengembangkan operasional perusahaan dengan investasi aset tetap. Peluang

pertumbuhan tersebut akan menjadi pusat pemikiran manajemen, karena dengan adanya peluang pertumbuhan akan mempermudah manajemen dalam mencapai target perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen akan lebih berfokus pada pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor. Sebab, laba yang di dapat oleh perusahaan akan digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan dari pada untuk dibagikan pada investor. Namun, investor dalam berinvestasi tidak hanya melihat satu variabel saja tetapi banyak variabel lainnya yang dipertimbangkan seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) serta Karina dan Titik (2016) menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.