

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Penelitian

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode waktu 2015-2017. Jumlah perusahaan disektor ini pada tahun 2017 adalah 53 perusahaan.

Berdasarkan dengan teknik pengambilan sampel yang telah ditetapkan dengan metode sensus pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu 2015-2017. Maka, sampel yang diperoleh adalah 37 perusahaan dari 53 perusahaan, adapun daftar perusahaan dalam penelitian ini tertera dalam lampiran.

B. Pengujian dan Hasil Analisis Data

1. Hasil Statistik Deskriptif

TABEL 4.1 STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVER	111	.21	1.00	.8038	.27618
RB	111	-.01	1.61	.1916	.26715
SM	111	.02	.92	.4876	.23796
NP	111	.36	58.48	5.3059	10.12333
Valid N (listwise)	111				

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel Diversifikasi, Resiko Bisnis, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan adalah 111. Data yang berjumlah 111 tersebut diperoleh dari hasil kali antara sampel yang berjumlah 37 perusahaan dan periode selama 3 tahun ($37 \times 3 = 111$).

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai rata-rata variabel diversifikasi adalah 0,80 dengan standar deviasi sebesar 0,28 nilai minimum 0,21 dan maksimum sebesar 1. Hal ini menunjukkan bahwa nilai diversifikasi pada perusahaan indeks LQ45 bernilai rendah, dikarenakan nilai rata-rata mendekati cenderung mendekati angka 1.

Nilai rata-rata variabel resiko bisnis adalah 0,19 dengan standar deviasi sebesar 0,27, nilai minimum -0,01 dan maksimum sebesar 1,60. Dengan nilai rata-rata resiko bisnis sebesar 19%. Hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan indeks LQ45 sudah tidak cukup baik dalam menghasilkan laba dari ekuitasnya.

Nilai rata-rata variabel struktur modal adalah 0,49 dengan standar deviasi sebesar 0,24, nilai minimum 0,02 dan maksimum sebesar 0,92. Rata-rata Struktur Modal sebesar 49%, dapat dikatakan bahwa rata-rata perusahaan menggunakan hutang yang besar untuk mendanai aktiva pada struktur modalnya. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 49% aktiva yang dimiliki perusahaan indeks LQ45 tahun 2015-2017 dibiayai oleh hutang.

Nilai rata-rata variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang ada di BEI tahun 2015-2017 adalah 5,3 dengan standar deviasi sebesar 10,12, nilai minimum 0,36 dan maksimum 58,48.

Nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 530%. Menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki rata-rata nilai saham yang lebih tinggi 5,3x dibandingkan nilai buku sahamnya.

2. Hasil Asumsi Klasik

Asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari normalitas, autokorelasi, multikolonearitas dan heteroskedastisitas. Sebagai pengujian prasarat asumsi klasik harus terpenuhi agar dapat melakukan analisis lanjutan berupa analisis regresi yang akurat.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016: 30). Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Berikut hasil pengujiannya:

TABEL 4.2 Uji Normalitas

One Kolmogorov Smirnov Test	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas, diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,200. Nilai tersebut (0,200) lebih

besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5% yang menunjukkan bahwa sampel data yang digunakan untuk penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016: 103). Pada penelitian ini, dilakukan dengan cara membandingkan nilai Tolerance dan VIF.

TABEL 4.3 MULTIKOLINEARITAS

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
DIVER	.953	1.049	Bebas
RB	.959	1.043	Bebas
SM	.993	1.007	Bebas

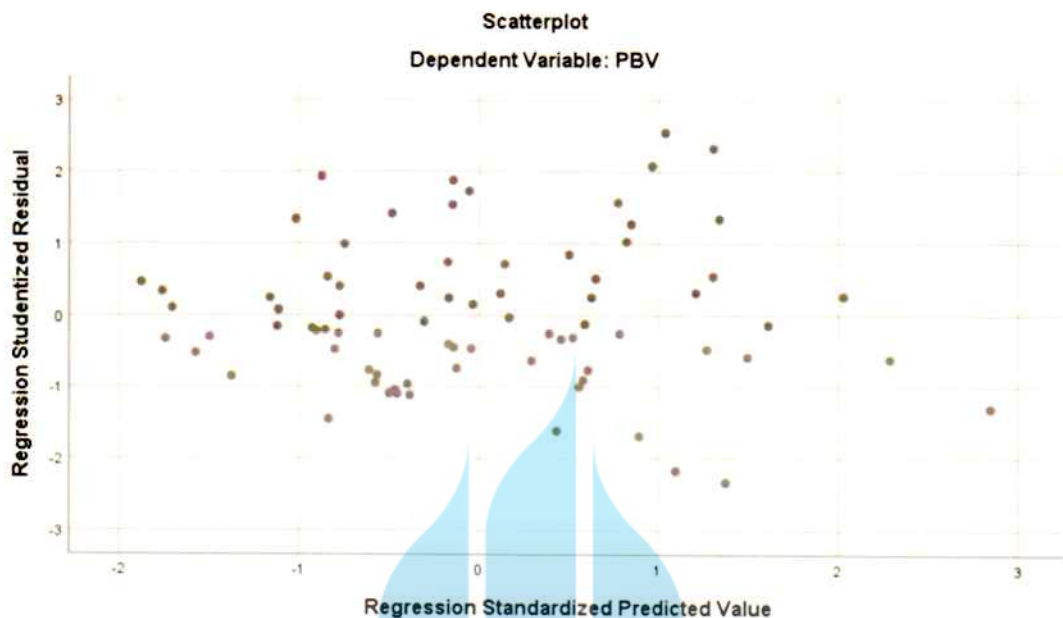
Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Berdasarkan hasil uji Multikolinieritas pada tabel dapat dilihat bahwa nilai Tolerance dari variabel DIVER, RB dan SM tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF semuanya tidak ada yang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016: 134). Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Scatterplot, sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

GAMBAR 4.1 HETEROSKEDASTISITAS



Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat bahwa variabel DIVER, RB dan SM memiliki titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tersebut signifikan secara grafik mempengaruhi variabel.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016: 107). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan metode durbin watson. Berikut hasil ujinya:

TABEL 4.4 AUTOKORELASI

Durbin-Watson	du	4-du
2.046	1.713	2.287

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Hasil uji pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai d sebesar 2,046. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 3 buah (k=3) beserta jumlah data yang diolah sebanyak (n=78) dan dengan nilai signifikasi sebesar 0,05. Maka didapat hasil nilai du sebesar 1,713 dan nilai 4-dU sebesar 2,287 dan dapat dirumuskan $du < d < 4-du$ yaitu $1,713 < 2,046 < 2,287$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi dan penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi R² mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95). Berikut hasil ujinya:

TABEL 4.5 KOEFISIEN DETERMINASI (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 ^a	.363	.337	1.01950034

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Nilai Adjusted R-Square dari tabel diatas menunjukkan nilai sebesar 0,337 atau 33,7% yang menerangkan bahwa variabel dependen (NP) dapat dijelaskan oleh variabel independen (DIVER, RB dan SM) sebesar 33,7% dengan sisanya 66,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang tidak dimasukan kedalam penelitian.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Analisis Regresi Berganda

TABEL 4.6 ANALISIS REGRESI BERGANDA

Variabel	(β) Unstandardized Coefficients
Konstanta	0.779
DIVER	0.104
RB	14.777
SM	-0.922

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Dari tabel diatas dapat ditarik persamaan regresi linear berganda antara variabel Diversifikasi, Resiko Bisnis, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$NP = 0,779 + (0,104) DIVER + 14,777 RB + (-0,922) SM + 0,499$$

Persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,779 berarti bahwa jika variabel diversifikasi, resiko bisnis, struktur modal bernilai nol maka nilai perusahaan adalah 0,779.
- Koefisien Regresi DIVER (β_1) sebesar 0,104 artinya bahwa setiap kenaikan diversifikasi sebesar 1, nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,104 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.
- Koefisien regresi RB (β_2) sebesar 14,777 artinya bahwa setiap kenaikan resiko bisnis sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 14,777 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

d. Koefisien regresi SM (β_3) sebesar -0,922 artinya bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,922 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

2. Uji Signifikansi Model dari Regresi Sampel (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016: 96). Sehingga, akan diketahui model dalam penelitian ini merupakan persamaan yang layak atau tidak.

TABEL 4.7 UJI STATISTIK F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	43.824	3	14.608	14.055	.000 ^b
	Residual	76.914	74	1.039		
	Total	120.739	77			

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Nilai F_{hitung} dari pengujian diatas adalah 14,055 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel independen (DIVER, RB, dan SM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (NP). Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan layak untuk menguji variabel dependen (NP).

3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji parsial (uji t) berfungsi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui pengaruh tersebut signifikan atau tidak.

TABEL 4.8 UJI PARSIAL t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.779	.499		1.561	.123
	DIVER	.104	.446	.022	.234	.816
	RB	14.777	2.428	.576	6.085	.000
	SM	-.922	.491	-.175	-1.879	.064

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25 , 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} pada variabel DIVER 0,234 dan nilai signifikan 0,816 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa Diversifikasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} pada variabel RB 6,085 dan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa Resiko Bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} pada variabel SM -1,879 dan nilai signifikan 0,064 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

D. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Pembahasan Hipotesis 1: Terdapat pengaruh antara diversifikasi terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi dari variabel DIVER sebesar t_{hitung} 0,234 dengan nilai signifikan 0,816 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Maka, hipotesis 1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan sampel memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam perannya meningkatkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan distribusi penjual oleh tiap segmen disuatu perusahaan tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan itu sendiri.

Hal ini juga didukung oleh pernyataan dalam penelitian sebelumnya bahwa strategi diversifikasi perusahaan yang dilakukan oleh mayoritas perusahaan belum memberikan hasil yang optimal terhadap kinerja untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Lestari, 2015).

2. Pembahasan Hipotesis 2: Terdapat pengaruh antara resiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi dari variabel RB sebesar t_{hitung} 6,085 dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka, hipotesis 2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan *business risk* yang rendah, maka nilai perusahaan akan meningkat. Ini dikarenakan perusahaan lebih memilih dalam menggunakan

pembiayaan ekuitas untuk mendanai operasi dan menumbuhkan perusahaannya, dibandingkan dengan pembiayaan eksternal.

Sebagaimana *pecking order theory* perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Sehingga, dapat dikatakan bahwa resiko bisnis yang baik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pembahasan Hipotesis 3: Terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi dari variabel SM sebesar $t_{hitung} -1,879$ dengan nilai signifikan 0,064 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Maka, hipotesis 3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan negatif antara struktur modal dan nilai perusahaan disebabkan karena pada perusahaan sampel menggunakan hutang untuk membiayai aktiva pada struktur modalnya. Oleh sebab itu ketika struktur modal mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki resiko terhadap hutang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi.

Hal ini juga didukung oleh pernyataan dalam penelitian sebelumnya (Dewi, Handayani dan Nuzula, 2014). Dalam penjelasan tersebut membuat resiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif.