

BAB 5

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Deskripsi Hasil Penelitian

5.1.1 Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran suatu data yang berhubungan dengan nilai minimum, nilai maksimum, rata - rata, standar deviasi yang dihasilkan dari variabel – variabel yang akan di teliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan. Objek penelitian dalam penelitian ini secara umum adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks 45 pada tahun 2012 hingga 2015 dengan total sampel 45 perusahaan, dan total sampel pada penelitian ini sejumlah 180 dengan 3 perusahaan outlier sehingga total sampel adalah 177. Berikut ini hasil data deskriptif yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 5.1
Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Roe	177	-1,47	7,99	,3062	1,11288
Rasio_Lancar	177	,42	6,03	1,9288	1,21158
KM	177	,17	,93	,5667	,17972
Size	177	20,78	33,00	27,5665	2,17987
PBV	177	,07	3,47	1,1654	,82323
Valid N (listwise)	177				

Sumber : Hasil *Output* SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahuin definisi setiap variabel sebagai berikut ini:

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu hasil dari pengukuran antara pendapatan dengan biaya – biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan atau sering disebut dengan laba perusahaan pada periode tertentu. Pengukuran profitabilitas ini menggunakan ROE yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi dengan menghitung laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai maximum, minimum, rata – rata standar deviasi. Rata-rata rasio profitabilitas ini sebesar 0,3602. Contohnya perusahaan dengan nilai profitabilitas diatas rata-rata pada periode 2012-2015 yaitu Surya Citra Media Tbk yang memiliki nilai profitabilitas diatas rata-rata selama 4 tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi dibandingkan ekuitasnya sehingga meningkatkan profitabilitas. Sebagai contoh perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah rata-rata adalah PT. Adaro Energy Tbk yang memiliki total ekuitas lebih besar dibandingkan pendapatan bersih perusahaan sehingga perusahaan kurang maksimal dalam memperoleh laba. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,11288, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat heterogen karena simpangan baku atau standar deviasi lebih besar dari rata-rata. Nilai maximum dalam variabel ini sebesar 7,99 pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2015 yang memiliki pendapatan bersih sebesar Rp. 1.780.848.000 dengan total ekuitas 1.106.1 Hal itu terjadi karena perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif untuk memperoleh laba. Pada tahun 2014 laba perusahaan TLKM lebih tinggi dibandingkan dengan total ekuitas sehingga rasio yang di hasilkan oleh perusahaan TLKM tinggi. Nilai minimum sebesar -1,47 pada perusahaan LPPF (Matahari Departemen store) pada

tahun 2013. Hal ini terjadi karena laba perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan total ekuitas sehingga rasio yang dihasilkan oleh perusahaan rendah.

b. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio lancar yaitu aset lancar dibagi dengan total utang. Rata – rata di variabel ini sebesar 1,9288. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah satu perusahaan yang memiliki nilai likuiditas di atas rata-rata selama 4 tahun berturut-turut. Hal ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih besar dibandingkan total hutang perusahaan sehingga perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,21158, dari penjelasan yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan rata – rata sehingga data likuiditas dalam penelitian ini bersifat homogen. Nilai minimum sebesar 0,42 yang dimiliki oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2015 karena total aset lancar kurang dari total hutang lancar yaitu sebesar Rp. 3.729.046.503 dan total total hutang lancar sebesar Rp. 7.743.786.951, sehingga rasio lancar di perusahaan ini rendah. Jadi dapat disimpulkan bahwa total aktiva lancar tidak dapat menutupi kewajiban lancarnya secara efektif dan tepat waktu sehingga rasio pada perusahaan rendah. Hal itu terjadi karena adanya penurunan nilai aktiva lancar sedangkan total hutang yang ada di perusahaan mengalami peningkatan sehingga total aktiva tidak mampu untuk membayar hutang.

Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 6,03 perusahaan PT. Media Nusantara Citra Tbk di tahun 2014 karena di tahun ini total aktiva lancar lebih besar dari pada total utang lancar yaitu sebesar Rp.6.670.175.000 , sedangkan total hutang sebesar Rp. 892.276.000 sehingga rasio lancar di perusahaan ini tinggi di bandingkan dengan perusahaan lain. Hal itu berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dengan aset lancar dilakukan secara efektif

c. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yaitu pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial adalah presentase jumlah saham yang dimiliki dan dikelola perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan total saham yang dimiliki manajemen dibagikan dengan jumlah saham yang dikelola perusahaan dikali 100%. Rata – rata di variabel ini sebesar 0,5667. PT. AKR Corporindo Tbk adalah salah satu perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial di atas rata-rata periode tahun 2012-2015. Apabila total saham yang dimiliki manajemen lebih besar dari saham yang dikelola perusahaan maka presentase kepemilikan saham oleh seorang manajer sekaligus pemegang saham

tinggi, sehingga peran seorang manajer dalam melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan tidak maksimal yang berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan. Apabila nilai rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan dibawah rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang rendah karena total saham yang dimiliki manajemen lebih rendah dibandingkan dengan jumlah saham yang dikelola perusahaan sehingga tidak ada konflik antara pihak manajer dan pemegang saham yang berdampak pada manajer yang mampu memaksimalkan kinerjanya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,17972, dari penjelasan yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dibandingkan rata – rata sehingga data likuiditas dalam penelitian ini bersifat heterogen. Nilai minimum sebesar 0,17 yang dimiliki oleh PT. Adhi Karya Tbk pada tahun 2015 yang memiliki total saham yang dikelola perusahaan sebesar 790.500.000 dan total saham yang dimiliki manajemen lebih besar yaitu 6.167.290.500 sehingga kepemilikan manajerial pada perusahaan ini rendah yaitu sebesar 1,2%. Karena total tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan ini rendah sehingga manajer mampu melakukan tugasnya secara maksimal tanpa ada campur tangan dari orang lain.

Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 0,93 pada PT. Matahari Putra Prima Tbk di tahun 2015 dengan total saham yang dimiliki manajemen sebesar 205.217.000 dan jumlah saham yang dikelola perusahaan sebesar 268.898.000, karena pada perusahaan ini kepemilikan manajerial sangat besar yaitu sebesar 76,31% sehingga manajemen tidak meningkatkan kinerjanya karena manajemen memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan di penelitian ini menggunakan pengukuran Len total aset yang memiliki nilai minimum, maksimum, rata – rata dan standar deviasi. Nilai minimum dalam variabel ini yaitu sebesar 20,78 yang dimiliki perusahaan Unilever tahun 2014 karena pada tahun ini total aktiva di perusahaan mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2013. Penurunan ini disebabkan karena komponen aset lancar perusahaan mengalami penurunan yang terjadi pada piutang usaha dan persediaan sehingga rasio yang ada di perusahaan ini rendah dibandingkan dengan perusahaan lain.

Nilai maksimum sebesar 33,00 yang dimiliki oleh perusahaan ASII (Astra International Tbk) di tahun 2015. Hal itu terjadi karena pada tahun 2015 perusahaan

ASII mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke 2015 sehingga total aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan di perusahaan lain. Hal itu terjadi karena adanya peningkatan komponen aset lancar yaitu kas dan setara kas, persediaan, dan pembayaran di muka lainnya sedangkan komponen aset tidak lancar juga mengalami peningkatan seperti investasi pada entitas anak, aset tetap dan aset tidak berwujud. Rata – rata variabel ini sebesar 27,56 dengan standar deviasi sebesar 2,179. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki data yang bersifat homogen karena rata – rata ukuran perusahaan lebih besar dari standar deviasi (simpangan baku). Jadi dapat disimpulkan bahwa data ukuran perusahaan tidak memiliki variasi data atau datanya tidak dapat menyebar.

5.1.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen yang biasanya dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini memiliki satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan memiliki empat variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial. Berikut ini hasil dari pengujian asumsi klasik yaitu sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak (Imam Ghozali, 2012:160). Model regresi yang baik adalah model yang berdistribusi normal atau hampir mendekati normal. Berikut ini hipotesis yang akan di uji dalam uji normalitas yaitu sebagai berikut :

- H₀ : data berdistribusi normal
- H_a : data tidak berdistribusi normal

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas (Sebeum *Outlier*)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,81041904
Most Extreme Differences	Absolute	,168
	Positive	,168
	Negative	-,098
Test Statistic		,168
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal yang dapat dilihat kolmogorov – smirnov test sebesar 0,168 dan signifikan pada Asymp. Sig adalah 0,0000 itu berarti bahwa nilai signifikan kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal sehingga data harus di *outlier*. Data *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat berbeda dari observasi – observasi lainnya. Deteksi terhadap *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai *outlier* sesuai dengan sampel yang digunakan. Sampel dalam penelitian ini tergolong sampel besar sehingga standar skor dengan nilai lebih dari -3 atau lebih dari 3 dinyatakan sebagai data *outlier*. Data yang di *outlier* dalam penelitian ini yaitu sebanyak 3 sampel perusahaan.

Tabel 5.3
Uji Normalitas (Setelah *Outlier*)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,56197014
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,105
	Negative	-,082
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Hasil Output SPSS 22 data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pengujian sesudah *outlier* nilai Kolmogrov – smirnov test sejumlah 0,105 dan nilai asym. Sig . sebesar 0,200 yang berarti bahwa nilai sig 0,200 > 0,05 sehingga data berdistribusi normal karena H0 diterima sedangkan Ha ditolak. Jadi sampel yang digunakan dalam model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari perhitungan nilai *tolerance* dan VIF (*Varian Inflation Factor*). Model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas jika nilai VIF < 10 (Ghozali,2012).

Tabel 5.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4,585	1,169		-3,923	,000		
Roe	,475	,082	,642	5,808	,000	,811	1,232
Rasio_Lancar	-,119	,068	-,175	1,746	,087	,990	1,010
KM	-1,269	,461	-,277	2,751	,008	,978	1,022
Size	,238	,042	,629	5,640	,000	,796	1,256

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Tabel 5.4 menunjukkan bahwa semua Nilai VIF kurang dari 10 dan nilai dari *tolerance* lebih dari 0.10. hal itu berarti bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi sehingga semua variabel layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2012). Untuk melihat autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin – Watson* (DW test) yang memiliki syarat berada di antara -2 dan + 2 dapat dilihat pada tabel DW sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Table 5.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,731 ^a	,534	,494	,58540	1,823

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Pengujian autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2012). Untuk melihat autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin – Watson (DW test) yang memiliki syarat berada di antara -2 dan $+2$ dapat dilihat pada tabel DW sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai DW sebesar 1,823, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 yang menggunakan jumlah sampel 177 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K). Dari hasil nilai batas atas (du) sebesar 1,791 kurang dari nilai DW sebesar 1,823 dan nilai DW sebesar 1,823 kurang dari $4-du$ sebesar 2,209 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi sehingga semua variabel layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu persamaan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yang mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,167	,595		,280	,780		
1 Roe	-,032	,042	-,118	-,761	,450	,811	1,232
Rasio_Lancar	-,013	,035	-,052	-,368	,714	,990	1,010
KM	-,368	,235	-,221	- 1,568	,123	,978	1,022

Size	,020	,021	,144	,925	,360	,796	1,256
------	------	------	------	------	------	------	-------

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada kolom sig disetiap variabel lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data ini terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi merupakan model yang tidak baik tidak layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

5.2 Analisis Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji bukti – bukti yang akan digunakan dalam penelitian dengan menetapkan suatu dasar sehingga hasil penelitian yang telah dilakukan akan memiliki hasil yang akurat. Berikut ini hasil pengujian dari hipotesis yaitu sebagai berikut :

a. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi selain digunakan untuk mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih juga digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut ini hasil dari pengujian analisis regresi berganda :

Tabel 5.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4,585	1,169		-	,000
Roe	,475	,082	,642	5,808	,000
Rasio_Lancar	-,119	,068	-,175	-	,087
KM	-1,269	,461	-,277	-	,008
Size	,238	,042	,629	5,640	,000

Sumber : Hasil *Output* SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut ini :

$$PBV (Y) = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$PBV (Y) = -4,585 + 0,475 ROE - 0,119 LIKUIDITAS - 1,269 KM + 0,238 SIZE + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut ini :

a. Konstan (constant)

Hasil pengujian regresi linier berganda di atas dapat dilihat bahwa konstan (*constant*) sebesar -4,585. Hal itu berarti bahwa pengaruh konstanta terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif yang berarti bahwa ketika adanya peningkatan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan, maka akan menambah nilai perusahaan kearah positif sedangkan jika nilai variabel independen dalam penelitian memiliki nilai nol (0) maka nilai perusahaan akan menjadi negatif sebesar nilai konstanta -4,585 atau menurun sebesar -4,585.

b. Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai koefisien regresi linear berganda memiliki nilai koefisien regresi linier profitabilitas (ROE) sebesar 0,475 yang berarti bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,475.

c. Likuiditas (rasio lancar)

Berdasarkan tabel di atas diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari variabel likuiditas sebesar - 0,119 yang berarti bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar satu maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar - 0,119

d. Kepemilikan Manajerial (KM)

Nilai koefisien variabel KM dari hasil regresi linier berganda yaitu sebesar - 1,269 hal itu menunjukkan apabila kepemilikan manajerial perusahaan turun sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar -1,269 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan..

e. Ukuran perusahaan (size)

Nilai koefisien dari ukuran perusahaan yang dapat di lihat pada tabel di atas yaitu memiliki nilai koefisien sebesar 0,238 artinya bahwa setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan sebesar satu maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,238.

b. Koefisien determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat. Nilai R² yang mendekati satu berarti bahwa variabel – variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi yaitu sebagai berikut :

Tabel 5.7
Hasil uji koefisien determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,731 ^a	,534	,494	,58540	1,823

Sumber : Pengolahan SPSS 22,

Hasil output SPSS di atas yang di lihat pada adjusted R square sebesar 0,494 atau 49% yang artinya bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 49% dan sisanya 51% yang berarti bahwa terdapat faktor lain yang tidak masuk dalam model. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup terbatas dalam menjelaskan variabel independen.

c. Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut ini hasil pengolahan SPSS uji t :

Tabel 5.8
Hasil uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4,585	1,169		-3,923	,000
Roe	,475	,082	,642	5,808	,000
Rasio_Lancar	-,119	,068	-,175	1,746	,087
KM	-1,269	,461	-,277	2,751	,008
Size	,238	,042	,629	5,640	,000

Sumber : Pengolahan SPSS 22, data diolah

Sebelum melakukan pengujian hipotesis secara parsial langkah awal yang harus dilakukan yaitu membuat hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) dengan menggunakan signifikansi 5% (0,05) maka terdapat hipotesis sebagai berikut ini :

H_0 : setiap variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

H_a : setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

Berdasarkan uji parsial t keputusan dapat di ambil jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 yang berarti tolak H_0 dan terima H_a sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berikut ini hasil dari pengujian parsial atau uji t :

a. Hipotesis Pertama

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 5,808 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal itu berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak karena nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel tidak

- memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
- b. Hipotesis Kedua
Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,087 > 0,05$ dan t hitung sebesar $-1,746$ yang berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - c. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung sebesar $-2,751$ dan nilai signifikansi sebesar $0,008$ yang berarti kurang dari $0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015
 - d. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.3 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity*, yaitu pendapatan bersih dibagi dengan ekuitas, likuiditas yang diukur menggunakan rasio lancar yaitu asset lancar dibagi dengan utang lancar, kepemilikan manajerial yang diukur menggunakan rasio kepemilikan manajerial yaitu total saham yang dimiliki manajemen dibagi dengan jumlah saham yang dikelola perusahaan dikali 100% terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book value*. Setelah melakukan klasifikasi data pada perusahaan LQ 45, maka didapatkan 177 sampel perusahaan dari 45 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya dalam 4 tahun. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini juga telah melewati uji asumsi klasik untuk menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal, tidak ada multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik tersebut, maka penelitian dapat dilanjutkan dengan melakukan analisis regresi linier berganda, telah melakukan perhitungan koefisien determinasi dan hasil regresi menyatakan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji hipotesis untuk mendapatkan hasil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Setelah uji tersebut dilakukan maka dapat dilakukan uji hipotesis yang akan

membahas mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan perkebunan LQ 45 tahun 2012 hingga 2015. Berikut pembahasan yang akan diuraikan:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah suatu rasio yang bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE. Pengukuran ROE merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah di analisis diatas disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Wulandari (2014), Prasetiorini (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Dwita d.k.k (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memberikan sinyal investor untuk membeli saham di perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi maka akan mengakibatkan laba per lembar saham yang di perusahaan mengalami peningkatan. Dengan adanya peningkatan laba per lembar saham maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Hal itu terjadi karena profitabilitas merupakan hal yang pertama kali yang dinilai oleh investor di dalam laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Jadi, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan karena harga saham di perusahaan mengalami peningkatan.

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah suatu rasio yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio lancar. Rasio lancar adalah suatu rasio yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Hasil dari penelitian ini yaitu menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena investor tidak melihat rasio likuiditas dalam menanamkan modalnya di perusahaan tetapi investor melihat rasio lain contohnya seperti roe,der. Likuiditas dengan nilai perusahaan tidak memiliki hubungan karena ketika semakin tinggi

likuiditas perusahaan yang berada di atas titik optimal akan menyebabkan aset menganggur karena tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Bisa jadi rata – rata rasio likuiditas pada setiap tahu berfluktuasi dari tahun 2012 – 2015 dan grafik rata – rata nilai perusahaan dari tahun 2012 – 2015 juga mengalami fluktuasi tetapi ketika dilakukan pengujian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap perusahaan karena investor dalam menanamkan modal di dalam perusahaan tidak melihat rasio likuiditas yang ada di perusahaan sehingga ketika suatu perusahaan memiliki rasio likuiditas yang baik maka nilai perusahaan tidak mengalami kenaikan.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini sama dengan hasil dari peneliti Wulan (2013) dan Dwita dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa pendekatan dengan teori agensi sepenuhnya mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan karena dipandang dapat menyetarakan antara kepentingan pemegang saham serta menejer perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi akan berdampak pada munculnya kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri. Dengan demikian kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirini (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki perkembangan yang sangat cepat maka perusahaan tersebut akan lebih cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Hal itu terjadi karena perusahaan lebih berhati – hati dalam menjalankan operasional yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan perusahaan yang lambat maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga perusahaan tersebut akan mempunyai nilai negatif di kalangan investor.

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Prasetya dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang lain berpendapat bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian dari Ayu dkk (2013). Ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan positif karena ketika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat sedangkan ketika ukuran perusahaan mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan menurun.