

## BAB IV

### HASIL PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah *go public* dan telah diaudit selama periode 2014 – 2018. Berdasarkan kriteria penetapan sampel diperoleh total sampel yang dipilih sebanyak 12 perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang memiliki data sesuai kriteria yang ditetapkan.

Adapun kriteria sampel sebagai berikut:

**Tabel. 4.1** Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Otomotif yang terdapat di Bursa Efek Indonesia	18
4	Perusahaan Manufaktur Sub sektor Industri Otomotif yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2013-2017	-6
5	Jumlah sampel perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Otomotif	12
6	Jumlah tahun penelitian	5
7	Jumlah sampel yang akan digunakan untuk penelitian	60

Dari populasi data sejumlah 18 perusahaan. Sampel yang terpilih sebanyak 12 perusahaan. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dipilih menjadi obyek penelitian.

**Tabel 4.2** Nama Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Astra International Tbk.	ASII
2	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
3	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
4	Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
5	Indo Kordsa Tbk.	BRAM

6	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS
7	Indospring Tbk.	INDS
8	Multiprima Sejahtera Tbk.	LPIN
9	Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
10	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
11	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM
12	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI

Sumber : *Indonesian Capital Market*, www.idx.co.id

## 4.2. Hasil Penelitian

Data penelitian ini di peroleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dan data tersebut dianalisis secara kuantitatif untuk mengetahui gambaran seluruh variabel penelitian selama kurun waktu pengamatan.

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran seluruh variabel penelitian perusahaan sampel selama kurun waktu penelitian. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel di bawah ini

**Tabel 4.3** Hasil Statistik Deskriptif

	TOBIN_S_Q	DER	ROA	SIZE (RpMilyar)
Mean	1.1776	0.3896	0.0549	28,325
Maximum	4.2551	3.1802	0.7160	333,625
Minimum	0.3385	0.0171	-0.1340	186
Std. Dev.	0.7599	0.5525	0.1115	72,886

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Variabel ukuran perusahaan ditampilkan dalam satuan milyar rupiah dan tidak dalam satuan ln dengan maksud dapat menggambarkan posisi perusahaan secara nyata.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang dilakukan terdapat 60 sampel perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Tobin's Q* menggambarkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh aktifitas penawaran dan permintaan di pasar modal. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kecenderungan minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Pada variabel *Tobin's Q* dengan melihat angka rata-rata sebesar

1,177648 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,75998. Nilai minimum *Tobin's Q* sebesar 0,338528 dimiliki oleh PT. Indospring Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 4.2551 dimiliki oleh PT. Selamat sempurna Tbk. Nilai standar deviasi *Tobin's Q* lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *Tobin's Q*, dan ini menunjukkan bahwa data variabel *Tobin's Q* sangat bagus.

Variabel leverage yang diproksikan dengan rasio debt equity rasio (DER) merupakan perbandingan total utang dengan ekuitas. Nilai rata-rata dari variabel leverage (DER) sebesar 0.389641 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.552495. Dengan mengamati rata-rata variabel leverage (DER) di bawah 1 artinya total utang lebih kecil dari ekuitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal ekuitas dibandingkan dengan jumlah utang yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi aktivitas operasinya. Nilai terendah pada variabel leverage (DER) sebesar 0.01717 dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk tahun 2014, sedangkan nilai tertinggi dari variabel leverage (DER) sebesar 3.1801 dimiliki oleh PT. Multiprima Sejahtera Tbk tahun 2016. Standar deviasi pada variabel leverage (DER) hampir sama dengan nilai rata-ratanya dan hal ini mengartikan bahwa variabel leverage (DER) dari seluruh sampel perusahaan tidak memiliki variasi yang besar.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan suatu laba perusahaan dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA), dengan melihat angka rata-rata profitabilitas (ROA) sebesar 0,04718 menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba sebesar 0,04718 dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum dari variabel profitabilitas (ROA) -0,13401 dimiliki PT. Multiprima Sejahtera Tbk tahun 2016 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7160 dimiliki PT. Multiprima Sejahtera Tbk tahun 2017 dengan nilai Standar deviasi dari variabel profitabilitas adalah sebesar 0,11152. Nilai standar deviasi profitabilitas (ROA) hampir sama dengan nilai rata-rata profitabilitas (ROA), hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi variabel profitabilitas (ROA) mencerminkan penyimpangan yang cukup kecil, karena nilai selisih yang kecil dari rata-ratanya.

Variabel ukuran perusahaan diproksi dengan nilai total aset perusahaan yang merupakan indikator dari ukuran sebuah perusahaan. Nilai rata-rata dari variabel SIZE sebesar Rp.28.325 milyar dengan nilai standar deviasi sebesar Rp.72.886 milyar. Nilai terendah dari pada variabel SIZE 186 milyar dimiliki oleh PT. Multiprima Sejahtera Tbk tahun 2014 sedangkan nilai tertinggi sebesar Rp.333.625

milyar, dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk. Untuk keperluan analisa regresi, nilai variabel *size* ditransformasikan menjadi nilai logaritma natural.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

##### 4.2.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinearitas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi antar variabel independen. Model dinyatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.4** Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors  
Date: 03/29/20 Time: 21:24  
Sample: 1 60  
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C			
DER	0.183472	22.52368	NA
ROA	0.031002	1.720229	1.142407
ROA	0.756765	1.416685	1.136227
SIZE	0.000595	21.82011	1.036685

Sumber :Lampiran Eviews 10, dan data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan nilai centered VIF masing-masing dibawah dari 10, dengan demikian bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.5**

Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	ROA	SIZE
DER	1		
ROA	-0.333900	1	
SIZE	0.161786	-0.144492	1

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas, korelasi tidak menunjukkan nilai yang tinggi antar variabel bebas yang tidak melebihi 0.90 , sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen.

#### 4.2.2.2 Uji Korelasi

##### A. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji model regresi linear yaitu adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi dan dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 4.6** Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Du	1.6889
DW	0.6429
4-du	2.3111

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW) dari model regresi sebesar 0.6429 lebih kecil dari nilai  $du = 1.6889$  dan DW lebih kecil dari nilai  $(4du) = 2.311$  maka dapat disimpulkan terdapat masalah autokorelasi pada model tersebut.

##### B. *Residual Cross-Section Dependence (correlation) Test*

Pengetesan uji korelasi selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan *residual Cross-Section Dependence (correlation) Test* dan sebagai berikut:

**Tabel 4.7** Hasil Uji korelasi

Residual Cross-Section Dependence Test  
 Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals  
 Equation: Untitled  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel observations: 60  
 Note: non-zero cross-section means detected in data  
 Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
	76.88528		
Breusch-Pagan LM		66	0.1692
Pesaran scaled LM	0.947442		0.3434
Pesaran CD	0.907067		0.3644

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas diketahui hasil uji korelasi dengan *residual cross-section dependence test* tidak terjadi masalah korelasi antar perusahaan karena nilai *probability* > 0.05.

#### 4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Cross-section Heteroskedasticity LR test*. Dalam uji , *Cross-section Heteroskedasticity LR test* jika nilai *prob chi-square* > dari 0.05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas *Cross-section*

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test  
Null hypothesis: Residuals are homoscedastic  
Equation: UNTITLED  
Specification: TOBIN\_S\_Q C DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	111.9518	12	0.0000

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-61.58908	56
Unrestricted LogL	-5.613175	56

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability* 0.000 < 0,05, yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Cross-section*

*Heteroskedasticity LR test* terdapat masalah heteroskedastisitas. Maka pengujian dilanjutkan dengan *Panel Period Heteroskedasticity LR Test* dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.9**

Hasil Uji Heteroskedastisitas Periodik

Panel Period Heteroskedasticity LR Test  
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic  
 Equation: UNTITLED  
 Specification: TOBIN\_S\_Q DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	16.54063	12	0.1677

Sumber :Lampiran Eview s 10, data sekunder diolah (2020 )

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability*  $0.1674 < 0,05$ , yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Panel Period Heteroskedasticity LR test* tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

**4.2.3 Pemilihan Metode Estimasi Data Panel**

Metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Hausman. Uji Hausman dilakukan untuk metode estimasi yang lebih tepat antara *Fixed Effect* dibandingkan dengan *Random Effect*. Jika uji Hausman menunjukkan output *prob. value*  $> 0,05$ , maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*. Namun jika uji Hausman menunjukkan nilai *prob. < 0,05* maka metode yang tepat adalah *Fixed Effect*.

**Tabel 4.10.** Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi -Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.730219	3	0.0000

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dari hasil Uji Hausman di atas nilai *prob. value* dari adalah sebesar 0,0000 yang berarti kurang dari 0,05. Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Hausman ini model regresi data panel yang lebih tepat adalah *fixed Effect Model (FEM)*

#### 4.2.4. Uji Signifikansi

Setelah melakukan uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi, terdapat masalah autokorelasi. Hasil uji Heteroskedastisitas menunjukkan adanya masalah heterodaskesitas yang disebabkan oleh data *cross section*. Oleh karena itu, model regresi FEM diestimasi dengan metode TLS (*general Least Square*).

**Tabel 4.11.** *fixed Effect model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
		v		
C	1.257223	0.032411	38.78995	0.0000
DER	0.078728	0.019865	3.963211	0.0003
ROA	-0.185414	0.074613	-2.485011	0.0167
SIZE	-0.005930	0.001804	-3.286208	0.0020
R-squared	0.923576	F-statistic		38.84414
Adjusted R-squared	0.899799	Prob(F-statistic)		0.000000

##### 4.2.4.1 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil output regresi *fixed effect model* diperoleh hasil nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,8997. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan dari variabel *DER* ( $X_1$ ), *ROA* ( $X_2$ ) dan *SIZE* ( $X_3$ ) dalam menjelaskan variasi dari variabel *TOBIN'S Q* ( $Y$ ) adalah sebesar 89,97%, sedangkan sisanya 10,03 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

##### 4.2.4.2 Analisis Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel dimana variabel *DER* ( $X_1$ ), *ROA* ( $X_2$ ) dan *SIZE* ( $X_3$ ) sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel *TOBIN'S Q* ( $Y$ ) sebagai variabel dependen.

Berdasarkan hasil regresi diatas, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Tobins_{it} = 1.257223 + 0.078728DER_{it} - 0.185414ROA_{it} - 0.005930SIZE_{it} + \epsilon_{it} \dots (3.1)$$

Dengan mengetahui bahwa:

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 1.257223 menyatakan bahwa jika variabel X konstan, maka variabel Y adalah 1.257223.
2. Koefisien regresi dari DER adalah sejumlah 0.078728 maka dapat diartikan setiap peningkatan DER sebesar 1 unit satuan akan meningkatkan nilai *Tobins Q* sebesar 0.078728 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi dari ROA adalah sejumlah -0.185414 maka dapat diartikan setiap peningkatan ROA sebesar 1 unit satuan akan mengurangi nilai *Tobins Q* sebesar -0.185414 dengan asumsi variabel bebas lainnya besarnya konstan.
4. Koefisien regresi dari SIZE adalah sejumlah -0.005930 maka dapat diartikan setiap peningkatan SIZE sebesar 1 unit satuan akan mengurangi nilai *TOBINS Q* sebesar 0.005930 dengan asumsi variabel bebas lainnya besarnya konstan.

#### 4.2.4.3 Uji t (Uji Signifikansi Individual)

Cara melakukan uji t adalah dengan melihat nilai *prob*. Jika nilai *prob*. dari suatu variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Berdasarkan table diatas, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

#### **H1 : DER berpengaruh terhadap *Tobins Q***

Nilai signifikan pengaruh DER terhadap *Tobin's Q* adalah sebesar 0,0003 dengan regresi bertanda positif sebesar 0.0787. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel DER terhadap Nilai perusahaan  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Hal ini diartikan dengan tingginya nilai struktur modal maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan ini sesuai dengan teori *Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang dengan besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). dan juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana eksternal (utang) untuk mendanai usahanya maka

akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan utang maka perusahaan dipercaya bank dan memperoleh kemudahan akses untuk mendapatkan pinjaman.

## **H2 : ROA berpengaruh negatif terhadap *Tobins Q***

Nilai signifikan pengaruh ROA terhadap *Tobins Q* adalah sebesar 0,0016 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0.1854. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel ROA terhadap *Tobins Q*  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Namun demikian, pengaruh negatif tersebut bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan hubungan yang negatif signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan yang ditemukan dalam penelitian ini, mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut. Secara teori, memang diharapkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi, namun di lain pihak, harga saham atau nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pandangan investor mengenai prospek perusahaan. Hal seperti ini dapat terjadi, secara historis perusahaan mengalami kerugian, namun investor berpandangan bahwa prospek perusahaan tersebut tetap cerah di tahun – tahun mendatang. Sebagai konsekuensinya, saham perusahaan tetap dinilai tinggi meskipun merugi pada tahun – tahun sebelumnya.

## **H3 : SIZE berpengaruh negatif terhadap *Tobins Q***

Nilai signifikan pengaruh SIZE terhadap *Tobins Q* adalah sebesar 0,0020 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0,0059. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel size terhadap *Tobins Q*  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Ini berarti semakin besar aset, pengelolaan perusahaan semakin rumit, dan efisiensi perusahaan semakin berkurang, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan semakin menurun, sejalan dengan meningkatnya aset.