

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2015. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana ada beberapa kriteria dalam memilih jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Adapun prosedur pemilihan sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai 2015	122	122	122	122	122
Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan	122	122	122	122	122
Perusahaan yang mendapatkan laba negatif pada tahun penelitian	(22)	(26)	(34)	(36)	(42)
Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam bentuk dollar	(16)	(17)	(20)	(18)	(19)
Perusahaan yang mengalami defisit ekuitas	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)
Total Sampel	240				

Data Outlier	(8)
Total Sampel bebas <i>outlier</i>	232

Berdasarkan tabel 4.1 diatas diperoleh sampel dari kriteria tersebut sebanyak 232 data bebas *outlier*. *Outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi – observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini data outlier menggunakan batas *z-score* 3. Data yang memiliki nilai $z\text{-score} > 3$ akan dihilangkan karena termasuk outlier. Maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 232.

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *economic value added* (EVA), dan harga saham. Adapun hasil penelitian ini analisis statistic deskriptif dalam tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas	240	0,00	0,39	0,0889	0,06368
Likuiditas	240	0,60	11,74	2,4608	1,69790
<i>Economic Value Added</i> (EVA)	240	7,73	12,90	10,6416	0,84148

Harga Saham	232	1,70	4,80	3,1157	0,73137
-------------	-----	------	------	--------	---------

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standar deviation* statistik setiap variabel penelitian dengan penjelasan bahwa variabel profitabilitas memperoleh nilai *mean* sebesar 0.0889 dengan nilai *minimum* sebesar 0.00, nilai *maximum* sebesar 0,39, dan standar deviasi sebesar 0.06368. Variabel likuiditas memiliki nilai *mean* 2.4608, dengan nilai *minimum* sebesar 0.60, nilai *maximum* sebesar 11.74 dan nilai standar deviasi 1.69790. Variabel *economic value added (EVA)* memiliki nilai *mean* 10.6416, dengan nilai *minimum* sebesar 7.73, nilai *maximum* sebesar 12.90, serta besaran standar deviasi sebesar 0.84148. Variabel harga saham memiliki nilai *mean* sebesar 3.1157, dengan nilai *minimum* 1.70, nilai *maximum* sebesar 4.80. dan nilai besaran standar deviasi 0.73137.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika tidak terdapat korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Salah satu untuk mengetahui adanya multikolinearitas adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Apabila nilai *VIF* < 10 dan nilai *Tolerance (T)* > 0,01 dan kurang

atau sama dengan 1, berarti tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya jika diketahui nilai $VIF > 10$ terjadi multikolinearitas yang dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,679	1,474	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	0,774	1,292	Tidak Terjadi Multikolinearitas
EVA	0,775	1,291	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 8

Hasil analisis data dari tabel 4.3 di atas bahwa nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari penelitian ini menunjukkan kurang dari 10 yaitu dengan nilai *VIF* dari variabel Profitabilitas dengan nilai 1,474, variabel Likuiditas dengan nilai 1,292, dan variabel *Economic Value Added (EVA)* sebesar 1,291. Maka dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas dari model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan *softwaresps 16*. Jika hasilnya tidak signifikan atau nilai $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya bila nilai $\text{sig} < 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig	Kesimpulan
(constant)	0,486	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,281	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,071	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Economic Value Added (EVA)</i>	0,629	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 9

Dari tabel 4.4 hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat dilihat bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,281, variabel Likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,071, dan *Economic Value Added (EVA)* memiliki nilai signifikansi 0,629 atau lebih dari taraf signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pengujian sampel penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terjadi problem autokorelasi yang menyebabkan model yang digunakan tidak layak pakai. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan nilai *Durbin Watson*.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimations	Durbin – Watson	Kesimpulan
1	0,207 ^a	0,043	0,038	0,45304480	1,988	Non Autokorelasi

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,988. Rumus uji autokorelasi $du < dw < (4 - du)$. $Du = 1,80530$ $4 - du = 2,1947$. Maka $1,8053 < 1,988 < 2,1947$ dengan keputusan tidak terjadi autokorelasi.

C. Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dengan Profitabilitas, Likuiditas, dan *Economic Value Added (EVA)*. Adapun regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas

dan *Economic Value Added (EVA)* terhadap harga saham. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 artinya pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Economic Value Added (EVA)* simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t hitung	Sig t	Keterangan
(constant)	-3,389	-7,349	0,000	
Profitabilitas	2,750	4,151	0,000	Signifikan
Likuiditas	0,135	5,270	0,000	Signifikan
EVA	0,559	12,861	0,000	Signifikan
F hitung	109,641			
Sig F	0,000			
R^2	0,585			

Sumber: Lampiran 11, 12, 13 dan 14

Hasil perhitungan dalam tabel 4.6 diperoleh konstanta sebesar -3,389 dan nilai koefisien regresi dari setiap variabel independen yaitu b_1 sebesar 2,750, b_2 sebesar 0,135, b_3 sebesar 0,559. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel – variabel independen dengan variabel dependen

dapat dirumuskan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = -3,389 + 2,750 \text{ PROF} + 0,135 \text{ LIK} + 0,559 \text{ EVA} + e$$

Keterangan :

X1: Profitabilitas

X2: Likuiditas

X3: *Economic Value Added (EVA)*

e: Variabel Residual (tingkat kesalahan)

2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda yaitu menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *economic value added (EVA)* terhadap harga saham. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat sebagai berikut:

a. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui secara individu variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel bebas nilainya konstan. Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh hipotesis parsial untuk setiap variabel independen dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 4,151 koefisien regresi (beta) 2,750 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 1 diterima yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 5,270 koefisien regresi (beta) 0,135 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 2 diterima yaitu Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 12,861 koefisien regresi (beta) 0,559 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 3 diterima yaitu *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

b. Uji Statistik F (Simultan)

Uji statistik F ini dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.6 berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 109,641 dan dengan nilai sig yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.6, berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) 0,585 atau 58,5%, hal ini menyatakan bahwa variasi perubahan harga saham disebabkan oleh 3 variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *economic value added (EVA)* sedangkan sisanya sebesar 41,5% dijelaskan oleh faktor – faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model regresi.

D. Pembahasan

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini telah dinyatakan lolos uji asumsi klasik, dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dapat lebih diperjelas oleh profitabilitas, likuiditas, dan *economic value added (EVA)*.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 4,151 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena probabilitas lebih kecil dari 0,05. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *proxyROA (Return On Asset)* yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total asset. Tanda positif pada penelitian ini menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aktiva yang dimiliki tercermin dari profitabilitas menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi harga saham. Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek perusahaan (Brigham, 2008). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan itu bekerja dengan baik dalam menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut karena dengan berinvestasi pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, para investor berharap akan memperoleh keuntungan dari *capital gain* bila harga sahamnya terus meningkat karena tingkat profitabilitasnya dianggap baik. Profitabilitas merupakan pertimbangan penting bagi investor ketika akan membeli saham. Semakin tinggi

profitabilitas menggambarkan tingkat efisiensi yang tinggi dari perusahaan. Bila efisiensinya tinggi maka diharapkan perusahaan tersebut menguntungkan (dari segi pendapatan). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mugiasih (2012), Kusumawardani (2014), Nurmalasari (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 5,270 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek perusahaan (Brigham, 2008). Tanda positif pada variabel likuiditas ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami

kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman. Penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Brigham (2012:150) bahwa Harga Saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. *Current Ratio* merupakan rasio likuiditas yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Jika *Current Ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Hal itulah yang akhirnya membuat investor tertarik dan berakibat pada naiknya Harga Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Laoli (2009) dan Deitiana (2013) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* positif dan signifikan terhadap

harga saham. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 12,861 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek perusahaan (Brigham, 2008). Tanda positif pada variabel *Economic Value Added (EVA)* menunjukkan bahwa investor sangat memperhatikan kinerja manajemen yang baik pada perusahaan manufaktur. Kinerja manajemen yang baik tersebut tercermin dari keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan yang juga berarti menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciwati (2011) dan Handoko (2008) dimana hasil penelitiannya menunjukkan *Economic Value Added (EVA)* positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini membuktikan kemampuan manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, dan akan menarik investor. Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan timbal balik bagi para investor dalam menanamkan modal atau perusahaan yang sedang menarik investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Bahwa *economic value added (EVA)* yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dimana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Dari penjelasan tersebut terlihat bahwa *economic value added (EVA)* sangat bermanfaat sebagai penilaian kinerja perusahaan

dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai. Nilai *economic value added* (EVA) positif dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya Puspita et al (2015). Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.