

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai dengan 2018 dan diperoleh sebanyak 90 perusahaan indeks LQ-45 sesuai kriteria tiga tahun pengamatan. Data laporan keuangan yang mengimplementasikan VAIC, EPS, ROE dan ATO bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai 2018.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, tujuannya untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 4.1. berikut ini:

Tabel 4.1
Gambaran Umum Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
• Perusahaan LQ-45 yang listing di BEI	45
• Perusahaan yang tidak tetap dalam LQ-45 selama 3 tahun secara berturut-turut.	(11)
• Perusahaan tetap yang menyajikan laporan keuangannya dengan satuan dollar.	(4)
Total Sampel	30 x 3 = 90

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah data perusahaan selama tiga tahun sebanyak 90, setelah peneliti melakukan pengujian ternyata data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk mendapatkan data yang berdistribusi normal peneliti melakukan uji *casewise* untuk mendeteksi adanya data outlier. Outlier adalah data yang muncul dengan nilai yang ekstrim. Setelah melakukan uji *casewise*, terdapat 22 data outlier, sehingga sampel pada penelitian ini yang awalnya berjumlah 90 dipangkas menjadi 68 sampel.

TABEL 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean
<i>Intellectual Capital</i>	68	1.20	8.29	3.5278
Kinerja Keuangan	68	.35	135.85	22.0916
Produktivitas	68	.08	2.39	.7576
Nilai Perusahaan	68	2.70	918.03	241.1449

sumber: Hasil analisis data, lampiran 3

Dari Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah sampel atau N data valid yang akan diteliti adalah 68 sampel. Dari data *Intellectual Capital* (VAIC) menunjukkan nilai terendah sebesar 1,20, nilai tertinggi sebesar 8,29 dan nilai rata-rata sebesar 3,52. Kemudian, data Kinerja Keuangan (ROE) menunjukkan nilai terendah sebesar 0.35,, nilai tertinggi sebesar 135,85, dan nilai rata-rata sebesar 22,09. Selanjutnya, Dari data Produktivitas

(ATO) menunjukkan nilai terendah sebesar 0,08, nilai tertinggi sebesar 2,39, dan nilai rata-rata sebesar 0,75. Lalu, data Nilai Perusahaan (EPS) menunjukkan nilai terendah sebesar 2,70, nilai tertinggi sebesar 918,03 dan nilai rata-rata sebesar 241,14.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Normalitas data diuji dengan menggunakan metode *One-sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) dan residual berdistribusi normal apabila tingkat signifikannya menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas dengan menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) disajikan pada Tabel 4.3.

TABEL 4.3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	68
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,085

sumber: Hasil analisis data , lampiran 4

Dari Tabel 4.3. dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,085 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa data telah lolos uji normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara variabel independen. Hasil uji multikolinieritas menggunakan metode *Variance Inflation Factor* (VIF) dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation factor* (VIF) dalam *Collinearity Statistics*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 . disajikan pada Tabel 4.4.

TABEL 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Intellectual Capital</i>	.791	1.264
Kinerja Keuangan	.400	2.497
Produktivitas	.452	2.210

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 5

Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yaitu *Intellectual Capital* (VAIC), Kinerja Keuangan (ROE), dan Produktivitas (ATO) yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 (10%). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini

tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dan model regresi atau dapat dikatakan bahwa data telah lolos uji multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi menggunakan metode uji Durbin-Watson disajikan pada Tabel 4.5.

Pada Tabel 4.5, uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Dalam hasil uji autokorelasi, model regresi penelitian tidak mengalami autokorelasi jika DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq 2$. Dari hasil olah data diatas diketahui besarnya nilai Durbin-Watson adalah 1,926 yang berarti $-2 \leq 1,926 \leq +2$ maka model regresi tidak mengalami autokorelasi.

TABEL 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.926

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 6

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksesuaian variasi residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji heteroskedastisitas

menggunakan Uji Spearman, apabila sig. > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

TABEL 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Sig.
<i>Intellectual Capital</i>	.360
Kinerja Keuangan	.943
Produktivitas	.365

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 7

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Spearman pada Tabel 4.6, diperoleh signifikansi korelasi antara nilai residual (undstandardized residual) Intellectual Capital (VAIC) sebagai variabel independen sebesar $0,360 > 0,05$, Kinerja Keuangan (ROE) sebesar $0,943 > 0,05$, dan Produktivitas (ATO) sebesar $0,365 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Uji hipotesis pada penelitian menggunakan uji regresi berganda (*multiple regression*), uji Nilai F Anova, dan Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*).

1. Uji Nilai t

Hasil perhitungan regresi pada Tabel 4.7. diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1VAIC + b_2ROE + b_3ATO + e$$

$$EPS = 152,491 + 2,951(VAIC) + 6,534(ROE) - 87,238(ATO) + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan (EPS)
a	= Konstanta
B ₁ -B ₃	= Koefisien Regresi
VAIC	= <i>Intellectual Capital</i>
ROE	= Kinerja Keuangan
ATO	= Produktivitas
e	= <i>Error Term</i>

TABEL 4.7
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	B	Sig.
(Constan)	152.491	.001
<i>Intellectual Capital</i>	2.951	.811
Kinerja Keuangan	6.534	.000
Produktivitas	-87.238	.033

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 8

a. Pengujian Hipotesis Satu (H₁)

Dari Tabel 4.7, hasil analisis untuk menguji apakah variabel *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai sig. sebesar 0,811 > 0,05 yang artinya *Intellectual Capital* (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (EPS) dan nilai koefisiennya regresinya 2,951, sehingga hipotesis pertama (H₁) pada penelitian ini **ditolak** yang artinya variabel *Intellectual Capital* (VAIC) tidak berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengujian Hipotesis Dua (H_2)

Dari Tabel 4.7, hasil analisis untuk menguji apakah variabel Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai sig. Sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (EPS) dan nilai koefisiennya regresinya 6,534, sehingga hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini **diterima** yang artinya variabel Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

c. Pengujian Hipotesis Tiga (H_3)

Dari Tabel 4.7, hasil analisis untuk menguji apakah variabel Produktivitas (ATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai sig. Sebesar $0,033 < 0,05$ yang artinya Produktivitas (ATO) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (EPS) dan nilai koefisiennya -87,238 yang artinya terdapat pengaruh negatif Produktivitas (ATO) terhadap Nilai Perusahaan (EPS), sehingga hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini **ditolak** yang artinya variabel Produktivitas (ATO) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

(EPS) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Uji Nilai F

TABEL 4.8
Hasil Uji Nilai F

Model	F	Sig.
Regression	23.992	.000

Hasil analisis uji nilai F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama (simultan) *Intellectual Capital* (VAIC), Kinerja Keuangan (ROE), dan Produktivitas (ATO) terhadap Nilai Perusahaan (EPS) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian pada Tabel 4.8. diperoleh nilai F hitung sebesar 23,992 dengan nilai sig sebesar $0,00 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Intellectual Capital* (VAIC), Kinerja Keuangan (ROE) dan Produktivitas (ATO) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (EPS).

3. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

TABEL 4.9
Hasil Uji *Adjusted R Square*

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.728	.529	.507

Sumber analisis data, lampiran 10

Dari Tabel 4.9. dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,507 menunjukkan bahwa 50,7% variabel Nilai Perusahaan (EPS) dapat dijelaskan oleh variabel *Intellectual Capital* (VAIC), Kinerja Keuangan (ROE), dan Produktivitas (ATO) sedangkan 49,3% variabel Nilai Perusahaan (EPS) dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

TABEL 4.10

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H ₂	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Diterima
H ₃	Produktivitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah 2019

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian pada hipotesis pertama (H₁), tidak berhasil membuktikan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS), atau dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H₁) **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faza dan Hidayah (2014), Hadiwijaya dan Rohman (2013), Sunarsih dan Mendra (2012), Kuryanto dan Muchamad (2008), serta Ulum dkk. (2008) yang menunjukkan bahwa IC tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan IC pada perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada hasil penelitian hipotesis pertama (H_1), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di negara-negara berkembang khususnya perusahaan di Indonesia belum memberikan perhatian lebih terhadap IC yang terlihat dari pengelolaan IC belum baik dan benar untuk dijadikan penilaian atas kinerja perusahaan atau sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan (Faza dan Hidayah, 2014; Kuryanto dan Muchamad, 2008; Ulum dkk., 2008). Selain itu, Hadiwijaya dan Rohman (2013) menjelaskan bahwa adanya penilaian dari investor bahwa alokasi dana yang besar untuk IC dapat menjadi kurang efektif karena hal tersebut akan memperkecil kas yang dapat menurunkan alokasi kas untuk dividen sebagaimana yang diharapkan investor, sehingga penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki dan tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. (Sunarsih dan Mendra, 2012)

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini, berhasil membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS), atau dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

terdahulu yang dilakukan oleh Muliani dkk. (2014), Wardoyo dan Veronica (2013), serta Mahendra dkk. (2012) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan kinerja keuangan pada perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada hasil penelitian hipotesis kedua (H_2), hal ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kinerja keuangan yang tinggi, dapat dikatakan bahwa perusahaan melakukan operasional dengan baik dan dengan tingkat operasional yang baik akan diharapkan mampu memperoleh laba yang tinggi dan pada akhirnya pembayaran dividen yang diterima investor juga tinggi (Muliani dkk., 2014). Kemudian, menjelaskan bahwa ROE sebagai indikator kinerja keuangan, mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan *net income*. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan, maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga meningkatkan nilai perusahaan tersebut. (Wardoyo dan Veronica, 2013; Mahendra dkk., 2012; Nurhayati dan Medyawati, 2012)

3. Pengaruh Produktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini, tidak berhasil membuktikan bahwa produktivitas (ATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (EPS), atau dapat dikatakan bahwa hipotesis

ketiga (H₃) **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusuma (2014) dan Anzlina (2013) yang menunjukkan bahwa produktivitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan produktivitas pada perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasar pada hasil penelitian hipotesis ketiga (H₃), hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak menggunakan aktiva yang dimiliki secara optimal atau perusahaan hanya memiliki sedikit aktiva yang produktif. Apabila lebih sedikit aktiva produktif, maka perusahaan akan menanggung beban yang besar pada aktiva yang bersangkutan sehingga akan berpengaruh pada laba maupun nilai EPS yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.