

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Penelitian

Pada bab ini, data yang digunakan untuk penelitian adalah data sekunder yang datanya di peroleh dari situs terpercaya yaitu [www.idnfinacials.com](http://www.idnfinacials.com) yang berupa laporan keuangan dari perusahaan yang menjadi objek penelitian. Hasil pengolahan data yang didapat berupa informasi rasio keuangan seperti *return on assets*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan pada 8 perusahaan yang terdaftar di 11 perusahaan farmasi, yang diambil pada periode 2017 – 2021.

Adapun beberapa perusahaan yang dianalisis adalah PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Merck Tbk (MERCK), PT. IndoFarma Tbk (INAF), PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA).

### 4.2 Hasil Uji Deskriptif

**Tabel 4.2 Uji Deskriptif**

	<b>PBV</b>	<b>ROE</b>	<b>ROA</b>	<b>Ukuran Perusahaan</b>
Mean	7.704253	0.153606	0.106034	28.23936
Maximum	8.922375	0.202587	0.137821	28.36622
Minimum	6.552375	0.106261	0.070341	28.12626
Std. Dev.	0.912996	0.038966	0.028664	0.103536

Sumber : Olah Data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.2, menunjukkan data penelitian pada nilai N menunjukkan jumlah data sebanyak 40. Jumlah tersebut merupakan total sampel terdiri dari 8 perusahaan dengan tahun pengamatan periode 2017 sampai 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE)

*Return on equity* pada perusahaan pada tahun 2021 PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. Nilai *minimum* sebesar 0.106261, pada tahun 2017 memiliki nilai *maximum* sebesar 0.202587, memiliki nilai *mean*

sebesar 0.153606, dan memiliki nilai *standar deviasi* 0.038966 pada perusahaan farmasi pada tahun 2017-2021, yang dimana artinya ROE memiliki tingkat variasi data yang rendah.

2. *Return on assets* (ROA)

Return on assets pada perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. Memiliki nilai *minimum* sebesar 0.070341 pada tahun 2021, nilai *maximum* PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 0.137821 pada tahun 2017, nilai *mean* sebesar 0.106304, dan memiliki nilai *standar deviasi* 0.028664 pada perusahaan sektor farmasi pada tahun 2017-2021 yang dimana artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang rendah.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan pada tahun 2017 perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. Memiliki nilai *minimum* sebesar 28.12626, nilai *maximum* sebesar 28.36622 pada tahun 2021, dan memiliki nilai *mean* sebesar 28.23936 pada tahun 2019, dan memiliki nilai *standar deviasi* 0.103536 pada perusahaan sektor farmasi pada tahun 2017-2021 yang dimana artinya ukuran perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah.

4. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan pada perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk memiliki nilai *minimum* sebesar 6.552375 pada tahun 2018, memiliki nilai *maximum* sebesar 8.922375 pada tahun 2021, memiliki nilai *mean* sebesar 7.704253 pada tahun 2019 dan memiliki nilai *standar deviasi* 0.912996 pada perusahaan sektor farmasi pada tahun 2017-2021 yang dimana artinya nilai perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah.

### 4.3 Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3 Uji Normalitas**

	<b>Jarque Bera</b>	<b>Probability</b>
PBV	0.283154	0.867988
ROE	0.407323	0.815739
ROA	0.572702	0.750999
Uk. Perusahaan	0.526513	0.768545

Sumber : Olah Data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.3, menunjukkan nilai probabilitas adalah 0,00 ( $< 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan model ini dinyatakan tidak terdistribusi normal. Sedangkan berdasarkan hasil uji normalitas dapat dihasilkan dari nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* (JB), Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka model dinyatakan normal. Berdasarkan parameter ini diketahui bahwa besaran nilai probabilitas pada JB adalah nilai perusahaan pada perhitungan PBV adalah sebesar 0.867988, ROE sebesar 0.815739, ROA sebesar 0.750999 dan ukuran perusahaan sebesar 0.768545. Hal ini terbukti seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar daripada 0,05, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### 4.4 Uji Pemilihan Model

**Tabel 4.4  
Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests	
Pool: PBV	
Test cross-section fixed effects	
Effects Test	Prob.
Cross-section F	1.0000
Cross-section Chi-square	1.0000

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.4, menunjukkan nilai probabilitas *F statistic* sebesar 1.0000 lebih besar daripada 0.05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak berarti hasil uji pemilihan model dengan uji *chow* terbukti bahwa model

*common effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*, maka tidak perlu dilanjutkan dengan uji *hausman* atau uji *lagrange multiplier* untuk mengetahui model penelitian ini apakah lebih baik *fixed effect* atau *random effect* karena telah dilakukan uji *chow* yang terbukti bahwa model *common effect* lebih baik untuk mengestimasi regresi data panel (Zulkifli, 2018).

#### 4.5 Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 4.5 Analisis Persamaan Regresi Data Panel**

Uji t				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probabilty</i>	<b>Keterangan</b>
Constanta	-386.5870	-48.66728	0.0000	
ROE	53.67736	26.13253	0.0000	Positif dan Signifikan
ROA	-51.63772	-18.03341	0.0000	Negatif dan Signifikan
Uk. Perusahaan	13.86439	49.93563	0.0000	Positif dan Signifikan
Uji F				
<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probabilty</i>	<b>Keterangan</b>	
ROE, ROA, Uk. Perusahaan	3412.819	0.0000	Signifikan	
<b>Adjusted R square</b>			<b>Keterangan</b>	
0.980929			Sangat Kuat	

Sumber : Olah Data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil estimasi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode 2017-2021, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 4.5, dengan bentuk persamaan sebagai berikut:

$$PBV = -386.5870 C + 53.67736*ROE - 51.63772*ROA + 13.86439*Ukuran\ Perusahaan$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar  $C = -386.5870$  yang memiliki makna bahwa apabila tidak ada seluruh variabel independen, maka nilai perusahaan adalah 0. Hasil penelitian yang menghasilkan konstanta negatif diabaikan karena tidak menjadi persoalan karena telah memenuhi uji asumsi normalitas. Pada dasarnya regresi digunakan untuk memprediksi Y, maka yang menjadi perhatian adalah *slope* tidak nol. Apabila nilai konstanta terjadi negatif pada umumnya perilaku data memiliki rentang yang cukup jauh. Konstanta negatif berarti nilai  $X_1, X_2, \dots, X_n$  mempunyai nilai 0 atau tidak ada (Mendehall, 2011).

2. *Return On Equity* (ROE)

Koefisien regresi variabel *return on equity* (ROE)  $\beta_1 = 53.67736$  adalah apabila terjadi kenaikan *return on equity* sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 53.67736%.

3. *Return On Assets* (ROA)

Koefisien regresi variabel *return on assets* (ROA)  $\beta_2 = -51.63772$  adalah apabila terjadi kenaikan *return on assets* sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 51.63772%.

4. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*firm size*)  $\beta_3 = 13.86439$  adalah apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 13.86439%.

## 4.6 Hasil Uji Hipotesis

### 4.6.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan Tabel 4.5, menunjukkan model penelitian dengan menggunakan *common effect* lebih baik dibandingkan dengan *fixed effect* atau *random effect*. Uji *goodness-of-fit* dengan nilai *adjusted r-squared* sebesar 0.980750 atau 98.07%, berarti *return on equity*, *return on assets* dan ukuran perusahaan telah memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 98.07%. Sedangkan sisanya dengan nilai sebesar  $(100\% - 98.07\%) = 1.93\%$ ,

telah dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

#### **4.6.2 Hasil Uji F**

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil penelitian Uji *F-statistic* menunjukkan nilai probabilitas 0.0000, lebih kecil daripada  $\alpha = 0.05$ . Hal ini berarti hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak, berarti *return on equity*, *return on assets* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti model penelitian ini layak untuk memprediksi nilai perusahaan.

#### **4.6.3 Hasil Uji t**

##### **4.6.3.1 Pengaruh *return on equity* terhadap *price to book value***

*Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *price to book value* menunjukkan nilai probabilitas, sebesar 0.0000 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  yang berarti  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Interpretasi  $\beta_1 = 53.67736$  adalah apabila terjadi kenaikan *return on equity* sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 53.67736%.

##### **4.6.3.2 Pengaruh *return on assets* terhadap *price to book value***

*Return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *price to book value* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  yang berarti  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Interpretasi  $\beta_2 = -51.63772$  adalah apabila terjadi kenaikan *return on assets* sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 51.63772%.

##### **4.6.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *price to book value***

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *price to book value* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  yang berarti  $H_3$

diterima dan  $H_0$  ditolak. Interpretasi  $\beta_3 = 13.86439$  adalah apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 13.86439%.

#### 4.7 Pembahasan

Berikut adalah hasil signifikansi dan analisis hipotesis hubungan dari setiap variable independen yang berpengaruh secara parsial dengan variable dependen:

##### 1. Pengaruh *Return on Equity* (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar 26.13253 dengan probabilitas sebesar 0,0000 sehingga *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan *signalling theory* bahwa adanya kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang diharapkan mampu bekerjasama dengan baik dalam memperoleh laba yang tinggi sehingga investor akan lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung (Manggale & Widyawati, 2021); (Merta & Fauziah, 2021) menyatakan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan farmasi memiliki nilai rata-rata *return on equity* setiap tahun mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan dengan jumlah keseluruhan ekuitas mampu memaksimalkan laba. Laba tersebut diperoleh dari penjualan dan perusahaan berupaya meminimalkan beban/ biaya usaha secara efisiensi sehingga mencerminkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

##### 2. Pengaruh *Return on Assets* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar -18.03341 dengan probabilitas sebesar 0,0000 sehingga *return on assets* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan *signalling theory* bahwa adanya kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang



diharapkan mampu bekerjasama dengan baik dalam memperoleh laba yang tinggi sehingga investor akan lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh (Suyono et al., 2021); (Kalsum Yahya & Fietroh, 2021) menyatakan *return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Kinerja perusahaan secara umum merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam operasionalnya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan dimasa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja dimasa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran *dividen*, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo. Penilaian kinerja merupakan suatu evaluasi yang dilakukan untuk mengetahui kondisi dan kinerja yang telah dicapai perusahaan, yang digambarkan melalui catatan-catatan dan laporan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keuangan suatu perusahaan. Untuk dapat mengukur tingkat kinerja perusahaan, pengukurannya dapat dilakukan dengan rasio keuangan dengan melihat trend setiap tahun dari masing-masing rasio keuangan (Setiawan, 2015).

Perusahaan menganalisis keadaan keuangannya akan membantu dalam hal perencanaan perusahaan untuk menjalankan kegiatannya. Rencana keuangan berwujud macam-macam, tetapi setiap rencana yang baik haruslah dihubungkan dengan kekuatan dan kelemahan perusahaan saat ini. Kekuatan-kekuatan tersebut haruslah dipahami



kalau ingin digunakan sebaik-baiknya. Sebaliknya kelemahan harus pula diakui apabila tindakan koreksi akan dilakukan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksi melalui return on assets. *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. *Return on asset* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Dalam penelitian (Halimah & Komariah, 2017) yang berjudul pengaruh ROA, CAR, NPL, LDR, BOPO terhadap nilai perusahaan bank umum dengan hasil penelitian bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh (Zurriah, 2021) yang berjudul pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan farmasi memiliki nilai rata-rata *return on asset* setiap tahun mengalami penurunan. Hal ini disebabkan dengan jumlah keseluruhan asset tidak mampu memaksimalkan laba. Perusahaan tidak mengutamakan peningkatan jumlah aset atau investasi yang dimiliki perusahaan. Namun, perusahaan lebih mengutamakan peningkatan ekuitas yang berasal dari laba ditahan. Selain itu, perusahaan juga berupaya penambahan modal eksternal untuk membiayai operasional, walaupun akan menjadi beban utang sehingga laba yang dihasilkan untuk membiayai utangnya. Justru dengan peningkatan ekuitas seiring dengan modal eksternal akan mengalami peningkatan nilai buku, maka para investor akan mengambil keputusan untuk membeli saham yang cenderung akan mempengaruhi kenaikan harga saham yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar 49.93563 dengan probabilitas sebesar 0,0000 sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan *signalling theory* bahwa adanya kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang diharapkan mampu bekerjasama dengan baik dalam memperoleh laba yang tinggi sehingga investor akan lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh (Manggale & Widyawati, 2021); (Merta & Fauziah, 2021), yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber dana. Ukuran perusahaan dapat dicermati berasal tingkat penjualan, jumlah ekuitas atau jumlah aktiva yang dimiliki sang perusahaan tersebut. Jika jumlah aktiva perusahaan besar maka bisa dikatakan berukuran perusahaan tersebut baik, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang taraf penjualan tinggi akan membutuhkan modal yang semakin besar, sedangkan perusahaan yang penjualannya rendah kebutuhan terhadap modal juga kecil. Dapat disimpulkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan semakin kecil pula nilai perusahaan tersebut. Jadi ukuran perusahaan bisa memberikan dampak terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Ristanti, 2021).

Dalam penelitian (Pratama & Wiksuana, 2016), hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh (Rudangga & Sudiarta, 2016) hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan farmasi memiliki nilai rata-rata ukuran perusahaan setiap tahun mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan penjelasan *return on asset* yang mengalami penurunan disebabkan karena perusahaan tidak mengutamakan peningkatan jumlah asset yang

dimiliki. Adapun hal lain perusahaan memiliki beban utang sehingga laba perusahaan yang dihasilkan untuk menambah ekuitas dan membiayai utang, maka berdampak terhadap jumlah total aset yang stabil tidak mengalami peningkatan. Dengan demikian hal ini akan mengalami penurunan pada nilai perusahaan.

