

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia. Perusahaan manufaktur ialah perusahaan yang memproduksi, menghasilkan serta menjual produk berupa barang. Barang berupa barang setengah jadi dan barang jadi seperti peralatan rumah tangga, berbagai jenis makanan dan minuman. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <https://www.idx.co.id/>. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, berikut profil 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. PT. Semen Baturaja (Perseroan) Tbk. (SMBR)

PT Semen Baturaja (Perseroan) Tbk merupakan Badan Usaha Miliki Negara (BUMN) yang bergerak pada bidang industry semen meliputi produksi, distribusi dan jasa lainnya di sekitar industri semen di wilayah Sumatra Bagian Selatan. Semen Baturaja didirikan pada tahun 14 November 1974 dan diresmikan oleh Presiden Republik Indonesia kedua, Soeharto. Kapasitas produksi 1,250 juta ton per tahun dan lokasi pabrik semen Perseroan berlokasi di tiga lokasi yaitu Baturaja, Palembang dan Panjang (Lampung). Semen Baturaja selalu berusaha untuk menjaga kontinuitas dan stabilitas pasokan semen dalam negeri khususnya di Sumatra, karena Semen Baturaja merupakan produsen semen tunggal untuk wilayah Sumatra bagian selatan.

2. PT. Wijaya Karya Beton Tbk. (WTON)

PT Wijaya Karya Beton Tbk. (WIKABETON) didirikan sebagai salah satu anak perusahaan BUMN PT Wijaya Karya (perseroan) Tbk. pada tahun 1997 dengan

visi menjadi perusahaan terkemuka dalam bidang *engineering, production, installation* (EPI) Industri Beton di Asia Tenggara. Saat ini WIKA Beton merupakan produsen beton pracetak terbesar di seluruh Indonesia bahkan Asia Tenggara. Wika Beton telah memiliki 14 (empat belas) pabrik, 1 (satu) mobil palt, dan 7 (tujuh) wilayah penjualan yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia yang memiliki pertumbuhan industri konstruksi yang tinggi. Wika Beton telah memiliki 4(empat) anak usaha yakni PT Wijaya Karya Komponen Beton, PT Wijaya Karya Krakatau Beton, PT Wijaya Karya Citra Lautan Teduh dan PT Wijaya Kaya Pra cetak Gedung.

3. PT. Astra Optoparts Tbk. (AUTO)

PT Astra Otoparts Tbk didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. PT Astra Otoparts Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam produksi komponen otomotif untuk kendaraan roda dua dan roda empat. Produk-produknya digunakan di pasar produsen alat asli (original equipment manufacturer/OEM) dan pasar penggantian (replacement market/REM). Bersama anak perusahaannya, seperti PT Menara Terus Makmur, PT FSCM Manufacturing Indonesia, dan PT Federal Izumi Manufacturing, Perusahaan ini memproduksi berbagai komponen otomotif, termasuk mesin presisi, komponen injeksi plastik, bagian-bagian penempa, dongkrak mekanik, alat tangan, rantai otomotif dan industri, filter otomotif, dan piston otomotif. Perusahaan juga bergerak dalam perdagangan dan distribusi komponen otomotif bersama dengan anak perusahaannya, PT Ardendi Jaya Sentosa.

4. PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. (IMAS)

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (Perseroan) merupakan induk dari suatu kelompok usaha otomotif terpadu yang memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang perakitan dan distribusi mobil, bus, truk, dan alat berat yang

saat ini menggunakan merek dagang seperti Datsun, Infiniti, Jhon Deere, Suzuki, Nissan, Vilvo Bus, Vilvo Contruction Equipment, Volvo Trucks, Volkswagen (VW), Ssangyong, AUDI, Hino, Renault, Renault Trucks, SDLG, Zoomlion, Manitou, Kalmar, Foton, Great wall dan Mack dan/atau sepeda motor dan komponen terkaitnya. Perseroan didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT Indomobil Ivestment Corporation dan pada tahun 1997 dilakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT Indomulti Inti Industri Tbk. Perseroan berkantor di Wisma Indomobil I, Lantai 6, Jln. MT. Haryono kav. 8, Jakarta Timur-13330.

5. PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)

Didirikan sebagai sebuah perusahaan Penanaman Modal Asing dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dengan mulai beroperasi pabrik pertama di Cikawang, Jawa Barat pada tahun 1996. Perusahaan meluncurkan produk komersial pertama dengan merek “Sari Roti” dan ditahun 2001, Perseroan meningkatkan kapasitas produksi dengan menambahkan dua lini mesin (roti tawar dan roti manis). Pada tahun 2003 merubah nama Perseroan menjadi PT Nippon Indosari Corpindo perseroan mengoperasikan pabrik kedua di Pasuruan, Jawa Timur pada tahun 2005 dan pabrik ketiga di Cikawang, Jawa barat pada tahun 2008. Perusahaan ini bergerak di bidang pembuatan, penjualan dan distribusi roti, dengan merek dagang Sari Roti.

6. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan nama singkatan PT HM Sampoerna Tbk adalah sebuah perusahaan rokok di Indonesia. Merupakan salah satu pemimpin pasar dan terbesar dalam industri rokok nasional. HMSP bergerak di bidang manufaktur dan perdagangan rokok dan berinvestasi di perusahaan lain. HMSP didirikan tanggal 27 Maret 1905 dan usaha secara komersial pada tahun 1913 di Surabaya, sebagai industri rumah tangga. Kantor pusat HMSP berlokasi di Jln. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya. HMSP memiliki 5 pabrik yakni

dua pabrik Sigaret Kretek Mesin (SKM) di Pasuruan dan Karawang serta lima pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) di Surabaya terdapat tiga pabrik serta Malang dan Probolinggo. Merek-merek rokok HM Sampoerna seperti A Mild, Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek, U Mild dan mendistribusi Marlboro.

7. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)

PT Bentoel International Investama Tbk didirikan pada tahun 1930 oleh Ong Hok Liong. Bentoel Group merupakan anggota dari British American Tobacco (BAT) Group. Perusahaan tersebut merupakan produsen rokok di Indonesia. Perseroan juga memasarkan produk yang Bergama di segmen kretek mesin, kretek handmade dan rokok putih. Portofolio perusahaan mencakup merek lokal seperti Sejati, Star Mild, Club Mild, Neo Mild, Tali Jagat, Bintang Buana, dan Uno Mild serta merek global seperti Dunhill, Lucky Strike, Ardath, Pall Mall dan Dunhill Mild.

8. PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF)

PT Kimia Farma merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia yang bergerak di bidang usaha jasa, penyediaan jasa dan produk layanan terintegrasi yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat pada bidang industri kimia, farmasi, biologi, dan kesehatan. Kimia farma di dirikan pada 16 Agustus 1971.

9. PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk di dirikan pada tanggal 10 September 1966, Kalbe Farma merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara. Kalbe Farma bergerak dalam bidang pengembangan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat-obatan, produk kesehatan, produk nutrisi dan distribusi dan logistik. Beberapa produk unggulan kalbe farma antara lain adalah Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo,

dan CPG, Progmag, Mixagrip dan Extra Joss, komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice. Kalbe Farma memiliki kantor pusat di Jakarta, Indonesia.

10. PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk di dirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan usaha secara komersial sejak tahun 1970. Tempo Scan Pacific Tbk berkantor pusat di Tempo Scan Tower, Jakarta-Indonesia, sedangkan lokasi pabrik terletak di Cikawang-Jawa Barat. Tempo Scan Pacific Tbk bergerak dalam bisnis farmasi, produk konsumen dan kosmetik & perawatan pribadi, pembersih rumah tangga, susu formula bayi dan minuman. Beberapa produk Tempo Scan Pacific antara lain adalah obat Over The Counter, Susu Pertumbuhan, Susu UHT, Multivitamin, mineral, suplemen makanan, Naturan Honey, Claudia, Ultima II, Marina, Revlon, Estee lauder, My Baby, My Baby Kids, Pure Baby.

11. PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)

PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk (WIIM) didirikan tanggal 14 Desember 1994 dan dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1963. Kantor pusat Wisnilak Inti Makmur Tbk beralamat di Grha Wisnilak, Jl. Dr. Soetomo No.27, Surabaya – Jawa Timur 60264 dan kantor perwakilan berlokasi di Gedung BPJamsostek (Menara Jamsostek) Tower, Lantai 23, Jl. Gatot Subroto 38, Jakarta 12710 – Indonesia. PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk (WIIM) bergerak dalam pembuatan filter rokok biasa / mild dan melakukan investasi pada perusahaan lain dengan kegiatan usaha serupa dengan Perusahaan. Perusahaan ini merupakan bagian dari Wisnilak Group.

12. PT. Kino Indonesia Tbk. (KINO)

PT. Kino Indonesia Tbk (Kino) didirikan pada tahun 1999 dengan nama PT Kinocare Era Kosmetindo, yang berawal dari 1 pabrik dan 58 karyawan. Saat ini Kino menjadi satu perusahaan besar dengan 7 grup perusahaan, 5 pabrik, dan total lebih dari 4.000 karyawan. Kino memiliki lebih dari 30 merek yang terbagi dalam 25 kategori dengan lebih dari 600 SKU. Kino telah memproduksi berbagai jenis produk kecantikan, seperti perawatan wajah, perawatan rambut, wewangian, pembersih daerah kewanitaan, perawatan pria, dan kosmetik. Selain itu, Kino juga memproduksi beragam produk perawatan rumah tangga seperti pembersih, pelembut, dan penyegar rumah; berbagai perawatan bayi seperti pembersih peralatan bayi, detergen pakaian; serta aneka minuman kemasan, seperti minuman berenergi, minuman penyegar, minuman sehat dan minuman herbal.

13. PT. Integra Indocabinet Tbk. (WOOD)

PT. Integra Indocabinet Tbk (WOOD) didirikan pada tanggal 19 Mei 1989. Kantor pusat Integra berlokasi di Jl. Raya Betoro 678, Sedati, Sidoarjo 61253, Jawa Timur – Indonesia. PT. Integra Indocabinet Tbk bergerak di bidang pengolahan mebel berbahan dasar kayu dan produk kayu lainnya, konsesi hutan serta ritel dan distribusi mebel serta perlengkapan dekorasi rumah. Saat ini, Integra Indocabinet Tbk memproduksi mebel, pintu dan komponen bangunan berbasis kayu, dan memiliki 2 konsesi kehutanan seluas 163.425 ha serta 1 toko ritel dengan nama Thema Home di Surabaya.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data sebagai berikut :

4.1.2.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Kode	LN NP				
	2017	2018	2019	2020	2021
SMBR	13.2397	12.3399	10.9517	11.784	11.2303
WTON	0.7620	0.6168	0.6263	0.6225	0.5292
AUTO	0.4567	0.5121	0.4811	11.1838	10.5760
IMAS	13.1790	12.7523	12.5887	12.5480	12.4391
ROTI	1.5284	1.5161	1.5358	1.6979	1.7631
HMSP	16.1713	15.8251	15.1222	14.7445	14.1925
RMBA	13.4854	13.2262	13.0155	13.3754	13.6615
KAEF	1.9251	6.6599	5.4698	6.7367	13.6615
KLBF	4.2372	3.5290	3.3369	2.7433	2.6641
TSPC	1.0680	0.8433	0.8087	0.7630	0.7680
WIIM	0.5814	0.3629	0.3954	0.7648	0.5972
KINO	0.9527	1.0816	1.0305	0.8274	0.6952
WOOD	0.5986	0.8944	0.8564	0.7344	0.4238

Sumber: *Data diolah penulis, 2023.*

4.1.2.2 Hasil Perhitungan *Financial Hedging*

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *Financial Hedging*

Kode	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
SMBR	1	1	1	1	1
WTON	1	1	1	1	1
AUTO	0	0	0	0	0
IMAS	1	1	1	1	1
ROTI	1	1	1	1	1
HMSP	1	1	1	1	1
RMBA	1	1	1	1	1
KAEF	0	0	0	0	0
KLBF	0	0	0	0	0
TSPC	0	0	0	0	0
WIIM	1	1	1	1	1

KINO	0	0	0	0	0
WOOD	0	0	0	0	0

Sumber: *Data diolah penulis, 2023.*

4.1.2.3 Hasil Perhitungan *Financial Performance*

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan *Financial Performance*

Kode	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
SMBR	0.1477	0.0765	0.0302	0.0110	0.0521
WTON	0.3906	0.5583	0.5859	0.1412	0.0934
AUTO	1.1365	1.4125	1.6950	-0.0785	1.3173
IMAS	-0.0930	0.1630	0.2254	-0.6766	-0.2557
ROTI	1.0940	1.0278	1.9115	1.3627	2.2738
HMSP	27.2325	29.0978	29.4913	18.4437	15.3396
RMBA	-0.2637	-0.3343	0.0278	-1.4653	0.0043
KAEF	0.5972	0.0009	0.0000	0.0000	0.0005
KLBF	0.5254	0.5348	0.5435	0.5996	0.6922
TSPC	2.4770	2.4016	2.6451	3.7083	3.8928
WIIM	0.1932	0.2435	0.1301	0.8215	0.8423
KINO	0.7678	1.0508	3.6092	0.7956	0.7045
WOOD	0.2694	0.3803	0.3427	0.4940	0.8413

Sumber: *Data diolah penulis, 2023.*

4.1.2.4 Hasil Perhitungan *Research and Development Expenditure*

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan *Research and Development Expenditure*

Kode	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
SMBR	0.0003	0.0003	0.0009	0.0006	0.0002
WTON	0.0003	0.0004	0.0003	0.0000	0.0011
AUTO	0.0002	0.0005	0.0006	0.0002	0.0013

IMAS	0.0000	0.0000	0.0000	0.0012	0.0003
ROTI	0.0021	0.0018	0.0018	0.0013	0.0014
HMSP	0.0016	0.0014	0.0012	0.0019	0.0018
RMBA	0.0129	0.0068	0.0068	0.0102	0.0096
KAEF	0.0034	0.0035	0.0025	0.0022	0.0057
KLBF	0.0015	0.0011	0.0016	0.0012	0.0017
TSPC	0.0008	0.0009	0.0007	0.0006	0.0006
WIIM	0.0030	0.0042	0.0051	0.0021	0.0014
KINO	0.0011	0.0008	0.0010	0.0014	0.0009
WOOD	0.0014	0.0013	0.0015	0.0013	0.0015

Sumber: *Data diolah penulis, 2023.*

4.1.2.5 Hasil Perhitungan *Other Comprehensive Income*

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan *Other Comprehensive Income*

Kode	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
SMBR	1.5510	1.9759	3.1375	30.6560	1.1713
WTON	1.2396	1.2637	1.2100	1.0786	0.9482
AUTO	1.5720	1.1527	1.5338	0.8367	1.0623
IMAS	0.0449	0.1329	5.7114	0.2513	0.0927
ROTI	1.4955	1.3715	1.5645	1.1022	1.2877
HMSP	1.3534	1.3178	1.3106	1.3165	1.2429
RMBA	0.7729	0.5820	0.8168	0.9841	0.6988
KAEF	1.3886	0.8108	0.0080	1.1225	-325.1622
KLBF	1.3268	1.2952	1.3539	1.2658	1.2913
TSPC	1.6116	1.3158	1.4006	1.2613	1.2557
WIIM	2.7814	2.6056	1.2916	1.3444	1.2234
KINO	1.1638	1.1193	1.1911	1.2187	1.0387
WOOD	1.3788	0.6116	1.1188	1.3182	1.2900

Sumber: *Data diolah penulis, 2023.*

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data *annual report* perusahaan manufaktur dari periode 2017-2021 dengan sampel 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam variabel ini meliputi nilai minimum, nilai maksimal, mean, standar deviasi dari 1 variabel dependen dan 4 variabel independen yang diolah dengan program *Eviews 10*. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut tabel statistika deskriptif :

Tabel 4.6 Hasil Uji Statistic Deskriptif

Date: 04/17/23
Time: 03:40
Sample: 2017 2021

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.538462	2.496678	0.001968	-3.361925	5.519974
Median	1.000000	0.543529	0.001306	1.261338	1.763099
Maximum	1.000000	29.49138	0.012930	30.65610	16.17127
Minimum	0.000000	-1.465334	2.34E-05	-325.1622	0.362850
Std. Dev.	0.502398	6.520977	0.002482	40.71171	5.690538
Skewness	-0.154303	3.362517	2.627300	-7.765803	0.599738
Kurtosis	1.023810	13.16004	10.05657	61.95512	1.596405
Jarque-Bera	10.83487	402.0588	209.6414	10066.70	9.232224
Probability	0.004439	0.000000	0.000000	0.000000	0.009891
Sum	35.00000	162.2840	0.127933	-218.5251	358.7983
Sum Sq. Dev.	16.15385	2721.481	0.000394	106076.4	2072.462
Observations	65	65	65	65	65

Bedasarkan pada tabel 4.6 diatas nilai minimum dari variabel X1 yakni *financial hedging* sebanyak 0,000, nilai maksimum sebanyak 1,000, nilai rata-rata (mean) dari variabel sebanyak 0,538, dan nilai dari standar deviasi dari X1 sebanyak 0,502.

Nilai minimum dari variabel X2 yaitu *financial performance* sebanyak -1,465, nilai maksimum X2 sebanyak 29,491, nilai rata-rata (mean) sebanyak 2,496, dan nilai dari standar deviasi dari nilai X2 sebanyak 6,520.

Variabel X3 yakni variabel *research and development expenditure* dengan nilai minimum sebanyak 0,000, nilai maksimum pada variabel X3 sebanyak 0,012, nilai rata-rata (mean) sebanyak 0,001, nilai dari standar deviasi variabel X3 sebanyak 0,002.

Variabel X4 yakni variabel *other comprehensive income* dengan nilai minimum sebanyak -325,162, nilai maksimum pada variabel X4 sebanyak 30,656, nilai rata-rata (mean) sebanyak -3,361, nilai dari standar deviasi variabel X4 sebanyak 40.7111.

Variabel nilai perusahaan yaitu Y memiliki nilai minimum sebanyak 0,362, dengan nilai maksimum sebanyak 16,171, nilai rata-rata (mean) sebanyak 5,519, nilai standar deviasi dari variabel Y sebanyak 5,690.

4.3 Pemilihan Model Estimasi

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori-teori dengan kenyataan. Pada bagian ini, akan dilakukan pemilihan model regresi data panel mana yang terbaik. Apakah *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pengolahan data untuk memilih model mana yang paling tepat, penelitian dilakukan secara elektronik dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2013 dan *Eviews* 10.0. pemilihan model ini berdasarkan pada tiga uji berikut :

4.3.1 Hasil Uji Chow

Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan Uji Chow (Chow test). Ketentuannya, apabila probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model common

effect (pool least square) yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H1 diterima, berarti menggunakan pendekatan *fixed effect*. Hasil uji Chow dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

Prof-F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	H1 diterima	FEM

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.7 uji chow diatas, kedua nilai probabilitas Cross Section F dan Chi square yang lebih kecil dari Alpha 0,05 sehingga menolak hipotesis nol. Jadi menunjukkan *fixed effect model* yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode *fixed effect model*. Berdasarkan hasil uji chow yang menolak hipotesis nol, maka pengujian data berlanjut ke uji hausman.

4.3.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman dilakukann untuk membandingkan atau memilih mana model yang terbaik antara FEM dan REM. Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) untuk Cross-Section Random . jika nilai $p > 0.05$ maka model terpilih adalah REM. Tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang terpilih adalah FEM. Hasil uji hausman pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman

Prof-F	Keputusan	Model Regresi
0,6165	H0 dierima	REM

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil tabel 4.8 uji hausman diatas, kedua nilai probabilitas Cross Section Random yang menunjukkan nilai $P > 0,05$. Jadi menunjukkan model yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode *Random Effect Model*.

4.3.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Hasil uji lagrange multiplayer pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Prof-F	Keputusan	Model Regresi
0,000	H1 diterima	REM

Sumber : Data diolah peneliti(2023)

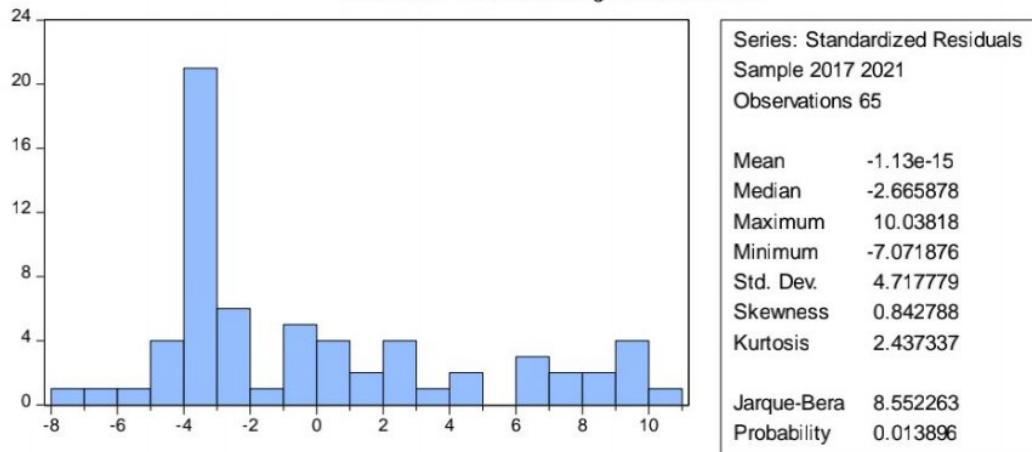
Berdasarkan hasil output diatas dapat dilihat bahwa nilai prob. Breusch-pagan (BP) sebesar 0,0000 lebih kecil dari Alpha 0,05 sehingga menolak hipotesis nol. Jadi berdasarkan uji LM, model terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan REM.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik apabila distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini tertera pada Gambar 4.1 sebagai berikut :

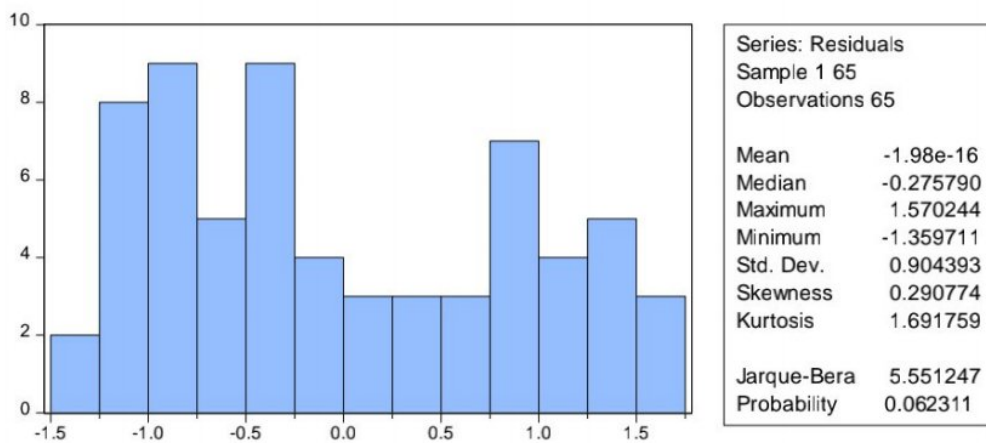
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil Gambar 4.1 diketahui bahwa nilai probabilitas dari uji normalitas adalah sebesar 0,190413 dan lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal.

Gambar 4.2 Hasil Transformasi Uji Normalitas



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil Gambar 4.2 diketahui bahwa nilai probabilitas dari uji normalitas adalah sebesar 0,062311 dan lebih besaar dari alpha 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

4.4.2 Hasil Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, peneliti untuk melakukan pengujian multikolineritas menggunakan *Pearson Correlation*. *Kriterio Pearson Correlation* untuk multikolineritas adalah jika nilai koefisien korelasinya melebihi 0,85 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah multikolineritas pada data. Hasil uji multokolineritas pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolineritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.198127	0.211956	0.148132
X2	0.198127	1.000000	-0.105715	0.044881
X3	0.211956	-0.105715	1.000000	-0.197826
X4	0.148132	0.044881	-0.197826	1.000000

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diketahui bahwa nilai seluruh koefisien korelasi dari tiap variabel tidak melebihi 0,85 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolineritas pada penelitian.

4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.11 sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Stat	1,855066
--------------------	----------

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, nilai D-W sebesar 1,8550. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai D-W dengan menggunakan significance level 5%, jumlah amatan (N)= 65 dan jumlah variabel independen 4 (k=4) sedangkan nilai (dU)= 1,7311, oleh karena nilai DW 1,8550 yaitu lebih besar dari batas atas (dU) dan dikurang dari 4-1,7311 (4-dU) dimana ($1,7311 < 1,8550 < 4 - 1,7311$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala Autokorelasi.

4.4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas tidak menyebabkan estimator menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya namun menyebabkan estimator jadi tidak efisien serta *standart error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistik bias. Dampak yang ditimbulkan adalah pengambilan kesimpulan statistik untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid. Hasil uji heterokedastisitas pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.12 sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas

Prob. Chi-Square	Kesimpulan
0,0759	Tidak Terdapat Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi square* sebesar 0,0759. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikan ($0,0759 > 0,05$). Artinya tidak terdapat gejala heterokedastisitas .

4.5 Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil penentuan model regresi data panel diatas yang menunjukkan bahwa *model random effect* merupakan model yang paling tepat dalam penelitian ini. Hasil uji regresi data panel menggunakan *model random effect* yang tertera pada Tabel 4.12 sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Random Effect

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	2.520489	2.591295	0.0120
X1	1.028812	0.791719	0.4316
X2	0.389734	4.040154	0.0002
X3	754.3574	2.883221	0.0055
X4	0.003645	0.234041	0.8157
<i>R-square</i>	0.312665		
<i>Adjusted R-squared</i>	0.266843		
<i>F-statistic</i>	6.823417		

<i>Prob.F-statistic</i>	0.000135
-------------------------	----------

Sumber : Data diolah (2020)

Keterangan :

- * Signifikan pada tingkat 10%
- ** Signifikan pada tingkat 5%
- *** Signifikan pada tingkat 1%

Berdasarkan hasil regresi data panel model *random effect* didapati nilai persamaan regresi sebagai berikut :

$$NP_{it} = 2.52048864156 + 1.02881151364FH_{it} + 0.389733787607FP_{it} + 754.357414472RND_{it} + 0.00364521711256OCI_{it}$$

Dengan persamaan tersebut dapat diartikan bahwa :

1. Konstanta Nilai Perusahaan sebesar 2,5204 yang berarti apabila seluruh variabel bernilai 0 maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 2,5204.
2. Nilai koefisien variabel X1 *Financial Hedging* sebesar 1,0288 yang berarti *Financial Hedging* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai *Financial Hedging* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Nilai Perusahaan akan naik sebesar 1,0288.
3. Nilai koefisien variabel X2 *Financial Performance* sebesar 0,3897 yang berarti bahwa *Financial Performance* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menggambarkan apabila nilai *Financial Performance* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,3897.
4. Nilai koefisien variabel X3 *Research and Development Expenditure* sebesar 754.3574 yang berarti bahwa *Research and Development Expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai *Research and Development Expenditure* naik sebesar satu satuan dengan

asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan naik sebesar 754.3574.

5. Nilai koefisien variabel X4 *Other Comprehensive Income* sebesar 0,0036 yang berarti bahwa *Other Comprehensive Income* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menggambarkan apabila *Other Comprehensive Income* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,0036.

4.6 Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel *Financial Hedging*, *Financial Performance*, *Research and Development Expenditure*, dan *Other Comprehensive Income* terhadap Nilai Perusahaan. Jika nilai probabilitas < taraf signifikan alpha maka disimpulkan bahwa terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.12 dapat disimpulkan sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis Pertama

H1 : Diduga *Financial Hedging* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,7917 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,669013. Nilai profitabilitas sebesar 0,4316 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Financial Hedging* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

H2 : Diduga *Financial Performance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai t hitung sebesar 4,0401 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,669013. Nilai profitabilitas sebesar 0,0002 lebih kecil dari 0,05

menunjukkan bahwa variabel *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

H3 : Diduga *Research and Development Expenditure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai t hitung sebesar 2,8832 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,669013. Nilai profitabilitas sebesar 0,0055 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Research and Development Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

H4 : Diduga *Other Comprehensive Income* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,2340 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,669013. Nilai profitabilitas sebesar 0,8157 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Other Comprehensive Income* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat ditolak.

4.7 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap sampel data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021, diperoleh hasil yang menggambarkan terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap nilai perusahaan.

4.7.1 Pengaruh *Financial Hedging* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *Eviews 10*, menunjukkan bahwa variabel *financial hedging* (X1) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,4316 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial hedging* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa pasar tidak memberikan nilai lebih pada perusahaan yang tidak melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif karena perusahaan dianggap belum siap dalam memitigasi risiko kurs. Untuk kondisi ekonomi yang buruk, risiko ini dapat menjadi kerugian bagi perusahaan dan dampaknya adalah nilai perusahaan menjadi turun. Pada umumnya perusahaan menggunakan lindung nilai untuk meminimalkan risiko akibat fluktuasi nilai tukar. Dampak tersebut disebabkan oleh 2 faktor, yaitu Faktor pertama adalah mahalnya harga produk hedging, harga yang cukup mahal dapat mengakibatkan biaya lindung nilai yang lebih tinggi, terutama jika perusahaan melakukan lindung nilai dalam jumlah yang besar. Faktor lainnya adalah belum banyak perusahaan yang menyediakan produk hedging.

Penelitian ini sejalan dengan (Martdhaniaty, 2016) yang menyatakan bahwa hedging tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan Teori *Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar yang diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Zs *et al.*, 2022). Oleh karena itu, perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai akan menghasilkan sinyal negatif berupa laba yang tidak stabil. Sinyal negatif tersebut akan direspon oleh investor dan tercermin pada harga sahamnya. Perusahaan yang tidak menggunakan lindung nilai mengalami penurunan nilai perusahaan terkait dengan ketidakstabilan laba perusahaan dalam menghadapi friksi di pasar keuangan nyata, seperti biaya kesulitan keuangan, masalah underinvestment, pembiayaan

eksternal yang mahal, dan pajak yang tinggi. Dengan demikian perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai akan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan yang melakukan lindung nilai.

Berdasarkan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa pada perusahaan AUTO tidak melakukan *hedging* ini menjadikan adanya penurunan pada variabel nilai perusahaan, terlihat bahwa pada tahun 2018 memiliki nilai sebesar 0,512 lalu pada tahun 2019 sebesar 0,481.

4.7.2 Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *Eviews 10*, menunjukkan bahwa variabel *financial Performance* (X2) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,0002 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa Semakin tinggi rasio ROE menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ROE kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen semakin meningkat dan akan terjadi kecenderungan naiknya harga saham. Disaat terjadi kenaikan laba maka harga saham juga ikut naik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan (ROE) menjadi salah satu cerminan perusahaan dihadapan investor dan publik akan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan secara efektif menggunakan sumberdaya yang dimiliki.

Penelitian ini sejalan dengan (Triagustina *at al.*, 2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *return on equity* (ROE) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Return on equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan perusahaan yang

bersangkutan dikelola dengan efisien dan efektif. Hasil ini sejalan dengan Teori *Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar yang diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Zs *et al.*, 2022). Oleh karena itu, memberikan sinyal kepada investor tidak hanya dari peluang investasinya melainkan keuntungan yang didapat perusahaan dalam mengelolah dananya. Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan, modal perusahaan pada dasarnya diperoleh dari modal sendiri. apabila tingkat *Return on equity* (ROE) tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga perusahaan akan meningkatkan harga pasar saham yang diminaiti investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa perusahaan ROTI yang mengalami peningkatan pada variabel *return on equity* (ROE) pada tahun 2018 sebesar 1,412 lalu pada tahun 2019 sebesar 1,911 kenaikan pada variabel *return on equity* (ROE) ini menjadikan adanya penigkatan pada variabel nilai perusahaan, terlihat bahwa pada tahun 2018 memiliki nilai sebesar 1,526 lalu pada tahun 2019 sebesar 1,535.

4.7.3 Pengaruh *Research and Development Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *Eviews 10*, menunjukkan bahwa variabel *research and development expenditure* (X3) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,0055 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *research and development expenditure* signifikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya peningkatan biaya penelitian dan pengembangan akan meningkatkan nilai

perusahaan. Apabila biaya untuk penelitian serta pengembangan memiliki jumlah yang besar maka memaparkan bahwa badan usaha tersebut mempunyai produk inovatif yang akan meningkatkan penjualannya sehingga berdampak pada tingginya harga perusahaan. Selain itu pembiayaan tersebut dapat mengembangkan citra merk sehingga dipandang mampu membantu dalam menghasilkan suatu produk dan layanan yang berkualitas dan memberikan efek baik untuk memakmurkan para pemegang modal dan mencapai tujuan guna memaksimalkan nilai pada perusahaannya.

Penelitian ini sejalan dengan (Dwiyanti, 2022) yang menyatakan *research and development* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dengan Teori *Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar yang diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Zs *et al.*, 2022). Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai biaya penelitian dan pengembangan menunjukkan bahwasannya badan usaha dinilai memiliki penilaian yang bagus nantinya. Dikarenakan dengan teori sinyal, perusahaan akan memberikan sinyal baik untuk mengurangi *asimetris information* antara penanam modal dan manajemen. Sehingga sejalan dengan tujuan badan usaha mengeluarkan biaya untuk penelitian dan pada pengembangan yaitu untuk menaikkan harga pada saham dari perusahaan lalu akan berdampak menaikkan nilai pada perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa pada perusahaan WIIM yang mengalami peningkatan pada variabel *research and development expenditure* pada tahun 2018 sebesar 0,004 dan pada tahun 2019 sebesar 0,005 peningkatan pada variabel *research and developmet expenditure* ini menjadikan adanya peningkatan pada nilai perusahaan, terlihat bahwa pada tahun 2018 memiliki nilai sebesar 0,362 dan pada tahun 2019 sebesar 0,395.

4.7.4 Pengaruh *Other Comprehensive Income* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *Eviews 10*, menunjukkan bahwa variabel *other comprehensive income* (X1) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,8157 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *other comprehensive income* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa jika *other comprehensive income* mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh nilai perusahaan yang meningkat, sebaliknya apabila *other comprehensive income* mengalami penurunan belum tentu diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia khususnya sektor manufaktur belum menjadikan isu harga saham sebagai faktor penting karena perusahaan dianggap belum mampu dalam meningkatkan transparansi dalam pelaporan pos-pos yang ada dalam laporan keuangan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh kualitas informasi yang terdapat dalam laporan keuangan karena komponen nilai *other comprehensive income* memiliki unsur subjektivitas yang tinggi disebabkan adanya estimasi, asumsi dan judgment dalam penyusunannya dan pengungkapan *other comprehensive income* hanya menambahkan terlalu banyak informasi dalam laporan keuangan sehingga investor dalam pengambilan keputusan investasinya tidak menggunakan informasi *Other Comprehensive Income*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Aryanti *et al.*, 2017) yang menyatakan bahwa *other comprehensive income* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang umumnya dapat mengurangi nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan Teori *Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar yang diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Zs *et al.*, 2022). Oleh karena itu, adanya respon negatif yang diberikan oleh investor atas pengungkapan OCI yang berarti setiap peningkatan dari OCI

memberikan sinyal negatif kepada investor untuk mengurangi pembelian saham baru pada perusahaan investasi mereka. Dimana, pengurangan investasi saham baru ini secara tidak langsung membuat perusahaan mengurangi nilai saham mereka. Imbas dari pengurangan nilai saham tersebut membuat *return* saham yang diperoleh oleh investor sebelumnya menjadi berkurang.