

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *SPSS ver 20.0*.

Tabel 4.1

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.	198
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami deslisting pada tahun 2018-2020.	(3)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> , Laporan Keuangan Tahunan, relisting dan ipo per 31 Desember secara berturut-turut selama tahun 2018-2020.	(53)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan	(27)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak selalu mengalami <i>profit</i> (untung) selama periode 2018-2020.	(47)
6	Total Sampel	68
7	Total sampel X 3 tahun penelitian	204

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari table 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020 berjumlah 198 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2018-2020 berjumlah 3 perusahaan. Perusahaan yang tidak mempublikasikan annual report, Laporan Keuangan, relisting dan IPO per 31 Desember secara berturut-turut selama tahun 2018-2020 berjumlah 53 perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan berjumlah 27, Perusahaan manufaktur yang tidak selalu mengalami *profit* (untung) selama periode 2018-2020 berjumlah 47. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 68 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun. Sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 204 perusahaan.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di dapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan Manufaktur dari tahun 2018-2020. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *Product Market Competition*, *Hedging*, *Research And Development*, *Leverage* dan Nilai Perusahaan. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan Manufaktur selama periode 2018 sampai dengan tahun 2020 disajikan dalam table 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	181	-3,91	4,60	,0070	1,63160
PMC	191	-4,61	4,41	-2,6027	1,26848
HEDGING	204	,00	1,00	,8676	,33971
RAD	204	,00	1,00	,9265	,26165
LEVERAGE	204	,06	14,37	,8793	1,23752
Valid N (listwise)	168				

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan table 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

1. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum – 3,91 pada perusahaan Ultra Jaya milk industrj Tbk. Pada tahun 2020 dan nilai maksimum 4,60 pada Indal Alumunium Industry Tbk. tahun 2020. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,0070 dengan standar deviasi sebesar 1,63160
2. Variabel *Product Market Competition* (X1) memiliki nilai minimum -4.61 perusahaan Kirana Megatara Tbk. Pada tahun 2018 dan nilai maksimum 4,41 perusahaan Mayora Indah Tbk. Pada tahun 2019. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini -2,6027 dengan standar deviasi sebesar 1,26848.
3. Variabel *Headging* (X2) memiliki nilai minimum 0.00 perusahaan PT Chitose Internasional Tbk. Pada tahun 2018 dan nilai maksimum 1.00 Akasha Wira International Tbk. Pada tahun 2018. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,8676 dengan standar deviasi sebesar 0,33971
4. Variabel *Research And Development* (X3) memiliki nilai minimum 0,00 perusahaan Aneka Gas Industri Tbk. Pada tahun 2018 dan nilai maksimum 1.00 perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk. Pada tahun 2018. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,9265 dengan standar deviasi sebesar 0,26165
5. Variabel *Leverage* (X4) memiliki nilai minimum 0,06 perusahaan PT Campina Ice Cream Industry Tbk. Pada tahun 2018 dan nilai maksimum 14,37 perusahaan

Merk Tbk. Pada tahun 2019. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,8793 dengan standar deviasi sebesar 1,23752.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		168
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,52206076
	Absolute	,055
Most Extreme Differences	Positive	,055
	Negative	-,045
Kolmogorov-Smirnov Z		,709
Asymp. Sig. (2-tailed)		,696

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data melalui *SPSS ver. 20, 2021*

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov* tampak pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel dependen K-Z sebesar 0,709 dengan tingkat signifikan sebesar 0,696 > 0.05. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (sig) untuk variabel dependen dan independen pada uji *Kolmogrov-smirnov* lebih besar dari tingkat alpha α yang ditetapkan yaitu 0.05 tingkat kepercayaan 95% yang berarti sampel terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak

terjadikolerasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak *orthogonal* yaitu independen yang nilai kolerasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Tolerance > 0.01 dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10 Ghozali (2013).

Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	-,326	,549			
1					
PMC	,307	,091	,251	,992	1,009
HEDGING	,368	,338	,081	,976	1,025
RAD	,786	,419	,139	,989	1,011
LEVERAGE	,141	,096	,110	,976	1,024

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil olah data melalui *SPSS ver. 20, 2021*

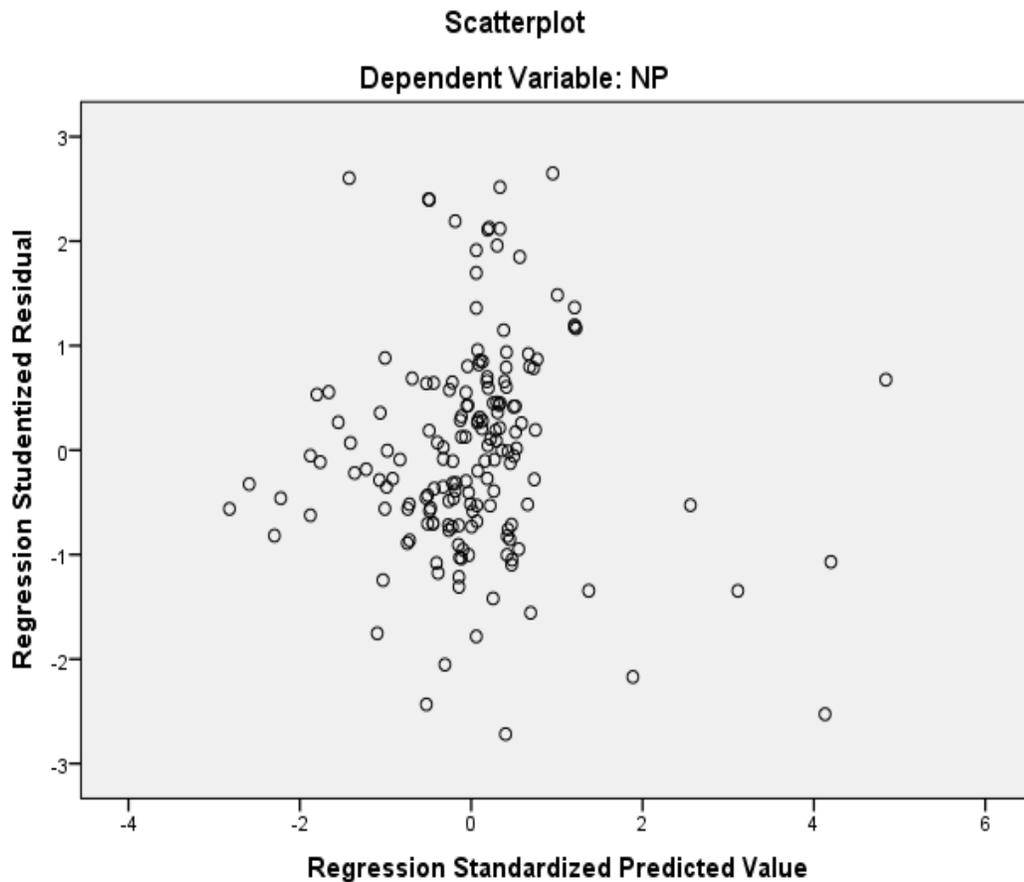
Berdasarkan hasil uji pada table diatas diketahui bahwa nilai *Product Market Competition* menunjukkan hasil perhitungan tolerance sebesar 0,992 dan nilai VIF sebesar 1,009. nilai tolerance *Hedging* sebesar 0,976 dan nilai VIF sebesar 1,025, nilai tolerance *Research And Development* sebesar 0,989 dan nilai VIF sebesar 1.011. nilai tolerance *Leverage* sebesar 0,976 dan nilai VIF sebesar 1,024. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Heteroskedatisitas

Adapun uji ini menggunakan uji scatterplot dengan hasil sebagai berikut:

Gambar 4.5

Hasil Uji Heteroskedatisitas



Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2021

Kesimpulan dari hasil gambar diatas hasil pengujian Heteroskedatisitas dengan menggunakan *Product Market Competition*, *Hedging*, *Research And Development*, *Leverage* dan Nilai Perusahaan pada gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas/menyebar, titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas sehingga model layak digunakan.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya adalah Uji *Durbin Watson*. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,334 ^a	,112	,090	1,54062	2,096

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PMC, RAD, HEDGING

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil olah data melalui *SPSS ver. 20, 2021*

Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2,096. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ dengan jumlah sampel sebanyak 204 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 4, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,738, DU sebesar 1,799. Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 2,096 lebih kecil dari nilai 4-DU sebesar 2,201. Diperoleh kesimpulan bahwa $DW \leq 4-DU$ atau $2,096 \leq 2,201$. Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positif mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a											
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.						
	B	Std. Error	Beta								
1	(Constant)	-.326	.549								
	PMC	.307	.091	.251	3.384	.001					
	HEDGING	.368	.338	.081	1.087	.279					
	RAD	.786	.419	.139	1.874	.063					
	LEVERAGE	.141	.096	.110	1.473	.143					

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil olah data melalui *SPSS ver. 20, 2021*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$\text{TOBIN} = \alpha + \beta_1\text{PCM} + \beta_2\text{HDG} + \beta_3\text{RND} + \beta_4\text{LVR} + e$$

$$\text{TOBIN} = (-0,326) + 0,307 \text{ PCM} + 0,368 \text{ HDG} + 0,786 \text{ RND} + 0,141 \text{ LVR} + e$$

Keterangan:

TOBIN = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien variable

PCM = *Product Market Competition*

HDG = *Hedging*

RND = *Research and Development*

LVR = *Leverage*

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan dalam penelitian

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut:

1. Apabila nilai *Product Market Competition*, *Hedging*, *Research And Development*, *Leverage* bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$), maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar -0,326

2. Apabila nilai *Product Market Competition* (X1) dinaikan sebanyak 1x dengan *Hedging, Research And Development, Leverage* bersifat konstan (X2, X3, X4 = 0), maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,307.
3. Apabila nilai *Hedging* (X2) dinaikan sebanyak 1x dengan *Product Market Competition, Research And Development, Leverage* bersifat konstan (X1, X3, X4 = 0), maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,368
4. Apabila nilai *Research And Development* (X3) dinaikan sebanyak 1x dengan *Product Market Competition, Hedging, Leverage* bersifat konstan (X1, X2, X4 = 0), maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,786.
5. Apabila nilai *Leverage* (X4) dinaikan sebanyak 1x dengan *Product Market Competition, Hedging, Research And Development* bersifat konstan (X1, X2, X3 = 0), maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,141

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji R² Square

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,334 ^a	,112	,090	1,54062	2,096

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PMC, RAD, HEDGING

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2021

Dari tabel 4.8 SPSS Ver.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel *Product Market Competition, Hedging, Research And Development dan Leverage* diperoleh sebesar 0,090. Hal ini berarti bahwa 9% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 91% dijelaskan oleh variabel lain.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	48.668	4	12.167	5.126	.001 ^b
Residual	386.884	163	2.374		
Total	435.552	167			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PMC, RAD, HEDGING

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,001 dengan nilai F_{hitung} 5,126 dan F_{tabel} 2,65. Artinya bahwa $Sig < 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan *Product Market Competition*, *Hedging*, *Research And Development* dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji signifikan konstanta dari setiap variabel independen nya. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,326	,549		-,594	,553
1 PMC	,307	,091	,251	3,384	,001
HEDGING	,368	,338	,081	1,087	,279
RAD	,786	,419	,139	1,874	,063
LEVERAGE	,141	,096	,110	1,473	,143

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2021

Berdasarkan output pada tabel diatas, terlihat bahwa terdapat thitung untuk setiap variabel sedangkan t tabel diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: n-4) sehingga α : 0.05 dan Df: $204 - 4 = 200$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,652

- a. Variabel *Product Market Competition* (X1) nilai t hitung sebesar 5,493 artinya bahwa t hitung > t tabel ($-0,594 < 1,652$) dan tingkat signifikan sebesar $0,001 < 0.05$ yang bermakna bahwa H_a diterima, maka ada pengaruh *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan.
- b. Variabel *Hedging* (X2) nilai t hitung sebesar 0,743 artinya bahwa t hitung > t tabel ($3,384 > 1,652$) dan tingkat signifikan sebesar $0,279 > 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka ada pengaruh *hedging* terhadap nilai perusahaan
- c. Variabel *Research And development* (X3) nilai t hitung sebesar 1,365. artinya bahwa t hitung > t tabel ($1,874 < 1,652$) dan tingkat signifikan sebesar $0,063 > 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka ada pengaruh *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan
- d. Variabel *Leverage* (X4) nilai t hitung sebesar $-0,308$ artinya bahwa t hitung > t tabel ($1,473 < 1,652$) dan tingkat signifikan sebesar $0,143 > 0.05$ yang bermakna

bahwa H_0 ditolak, maka ada pengaruh *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.10
Hasil Penelitian

Hasil Penelitian	Hasil Uji
H1 = <i>Product Market Competition</i> (X1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y)	H_a Diterima
H2 = <i>Hedging</i> (X2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y)	H_0 Ditolak
H3 = <i>Research And Development</i> (X3) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y)	H_0 Ditolak
H4 = <i>Leverage</i> (X4) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y)	H_0 Ditolak

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *Product Market Competition* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan *Product Market competition* mempunyai peran penting dalam mencapai alokasi efisien dari sumber daya. Sebab, *competition* muncul sebagai suatu persaingan antara penjual yang berusaha untuk mencapai tujuan seperti: meningkatkan keuntungan, pangsa pasar, dan *volume* penjualan dengan menggunakan elemen dari *marketing mix* (*product, price, promotion, dan place*) Sidupa dan Devie, (2016). Menurut Beiner, dkk. (2005), sudah banyak para pemerhati ekonomi yang menaruh perhatiannya pada perusahaan, terutama, kebijakan dalam melindungi hak para pemegang saham dan para manajernya. Namun, lingkungan bisnis yang dihadapi mensyaratkan beberapa pertimbangan seperti: tingkat *competition* antar perusahaan, pembuatan dan penghapusan kebijakan, serta keterbukaan ekonomi. Hasil penelitian ini mendukung

penelitian Ammann, dkk. (2013) yang menyatakan bahwa *corporate governance* dan *product market competition* pada *low market competition* signifikan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Shahbaz Sheikh (2018) membuktikan, variabel *product market competition* dapat memengaruhi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. CSR hanya dapat dipengaruhi ketika *high product market competition environment* maupun *high product fluidity*. Shahbaz Sheikh (2018), variabel *product market competition* juga dapat berpengaruh signifikan dalam memotivasi CEO Power terhadap nilai perusahaan. CEO Power akan diasosiasikan positif jika nilai perusahaan pada *high market competition*. Penemuan ini memperlihatkan, tingginya kompetisi menjadi salah pemicu bagi perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan finansial yang dimilikinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Filson (2016) yang menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Hedging* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa *Hedging* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menjalankan aktivitas *hedging* untuk mengurangi berbagai pengeluaran yang disebabkan tingginya *volatilitas* arus kas Luo dan Wang, (2018). Perusahaan akan mendapatkan banyak manfaat melalui pengurangan *volatilitas* arus kas, terutama terhadap struktur pajak atau ketersediaan biaya *financial distress*. *Hedging* adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan multinasional untuk melindungi perusahaan dari eksposur terhadap valuta asing Madura, (2012). *Hedging* didefinisikan sebagai tindakan untuk membatasi risiko dan eksposur, dimana eksposur itu timbul akibat kurs valuta asing yang berubah. Salah satu alat yang paling berguna untuk mengurangi risiko kurs tukar adalah dengan *hedging*. Menurut Ismiyanti (2011) menyatakan bahwa *hedging* dengan instrumen derivatif adalah salah satu cara untuk meminimalisir risiko fluktuasi kurs valuta asing. Perusahaan akan mendapatkan banyak manfaat melalui pengurangan *volatilitas* arus kas, terutama

terhadap struktur pajak atau ketersediaan biaya *financial distress*. Dalam *progressive taxation system*, *hedging* bisa digunakan untuk mengurangi pembayaran pajak, meningkatkan laba setelah pajak perusahaan, kemudian berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Júnior dan Laham, (2016). studi empiris menyatakan bahwa *hedging* menjadi salah satu faktor pendukung nilai perusahaan. Júnior dan Laham (2016), aktivitas *hedging signifikan* terhadap nilai perusahaan pada beberapa perusahaan dan Wang (2018) menemukan penggunaan *foreign currency derivatives* pada perusahaan-bersignifikan ketika *exchange rate depreciates* dan ekonomi dalam keadaan baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gilje dan Tailard (2016) yang menunjukkan bahwa *Hedging* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Research And Development* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa *Research And Development* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan *inovasi* atau pembaharuan dan/atau pengembangan pada material, produk, desain, jasa yang dikerjakan untuk memperoleh keuntungan Mojtahedzadeh dan Abedi, (2010). Menurut PSAK No. 19 revisi tahun 2009, riset (*research*) adalah penelitian orisinal dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pembaharuan pengetahuan dan pemahaman teknis atas ilmu yang baru. Sedangkan pengembangan (*development*) adalah penerapan temuan riset atau pengetahuan lainnya pada suatu rencana atau rancangan produksi bahan baku, alat, produk, proses, sistem, atau jasa yang sifatnya baru atau yang mengalami perbaikan yang *substansial*, sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Murhadi (2008) yang membuktikan bahwa *capital expenditure of intangible asset* yang diukur melalui proksi *research and development cost* ternyata tidak memengaruhi tingkat kemampuan dan nilai perusahaan, sebab pengaruh *research and development* membutuhkan waktu jangka panjang untuk merasakan manfaatnya. Selain itu, penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Usman, dkk. (2017) menyatakan, *research and development investment* tidak

memengaruhi nilai perusahaan jika suatu negara terkhusus G-7 mengalami ketertinggalan dalam melakukan kegiatan *research and development*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih dan Purwanto (2013) yang menunjukkan bahwa *Research And Development* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena penggunaan hutang yang tinggi, maka bunga yang harus dibayar juga tinggi. Bunga yang tinggi akan mengurangi pajak penghasilan perusahaan. Sehingga laba bersih yang di dapatkan oleh perusahaan tinggi, dan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Maka *investor* akan tertarik dan menanamkan modal sahamnya diperusahaan tersebut, dan akan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham meningkat, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* yaitu kebijakan pendanaan berhubungan dengan keputusan perusahaan untuk membiayai perusahaanya Novari dan Lestari, (2016). Perusahaan yang mempunyai hutang memiliki kewajiban atas beban bunga serta beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financial*) mempunyai risiko besar atas tidak terbayarnya hutang, karena pengguna hutang wajib memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba Rudangga dan Sudiarta, (2016). Bachrudin (2017) mengatakan pada suatu perusahaan tingkat *leverage* bisa saja berbeda dengan perusahaan satu dengan yang lainnya, atau dari periode satu ke periode yang lain dalam suatu perusahaan. Selain itu apabila hutang yang besar dapat menyebabkan resiko bagi investor sehingga akan memberikan sinyal yang ditandai dengan direaksi secara negative oleh investor yang berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Semakin besarnya *leverage* menunjukkan resiko investasi yang semakin besar, dengan rasio *leverage* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* yang akan

berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Semakin besarnya *leverage* menunjukkan resiko investasi yang semakin besar, dengan rasio *leverage* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* yang akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Menurut Senda (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dan didukung oleh penelitian Nugraheni (2015) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suwardika dan Mustanda (2017), Pratama dan Wiksuana (2016) yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.