

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 *Jakarta Islamic Index*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2016. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

Tabel 4.1 menyajikan proses tahapan seleksi berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2013-2016	30
2	Perusahaan yang perusahaannya pernah keluar dari perhitungan indeks JII selama periode 2013-2016.	(14)
	Total perusahaan	16
	Total sampel yang digunakan (4 tahun amatan data per tahun) observasi	$4 \times 16 = 64$

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016 berjumlah 30 perusahaan. Perusahaan yang tidak aktif berjumlah 14 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan dengan periode penelitian 4 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 64 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Ringkasan sampel penelitian disajikan dalam tabel 4.2.

Tabel 4.2

Daftar Nama Perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2016 dan sesuai dengan kriteria sampel

No	Nama Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk
2	Adaro Energy Tbk
3	AKR Corporindo Tbk
4	Astra International Tbk
5	Bumi Serpong Damai Tbk
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
9	Kalbe Farma Tbk
10	Lippo Karawaci Tbk
11	PP London Sumatra Indonesia Tbk
12	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
13	Semen Indonesia (Persero) Tbk
14	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
15	United Tractors Tbk
16	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *website* www.idx.co.id berupa data keuangan perusahaan yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2013-2016. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan dan *Leverage*. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* selama periode 2013 sampai dengan tahun 2016 disajikan dalam tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NILAI PERUSAHAAN	64	,88	25,24	4,4299	5,53597
SELISIH KURS	64	-359,00	2519,00	941,5000	1107,27224
PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS	64	-8072,00	8713,00	112,0781	2682,18374
PERUBAHAN LABA PER SAHAM	64	-1196,76	742,70	-7,2285	204,72087
PERUBAHAN PENDAPATAN	64	-2099,00	13863,00	940,2344	2720,54502
LEVERAGE	64	,15	2,56	,7919	,52340
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah jumlah sampel observasi yang digunakan didalam penelitian ini sebanyak 64 observasi yang diambil dari data laporan keuangan publikasi tahunan perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Dilihat dari tabel diatas semua nilai memiliki nilai positif. Untuk nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai *meannya* tidak mempengaruhi di dalam penelitian ini, hanya saja variabel tersebut tidak berpengaruh didalam penelitian ini. Berikut perincian data deskriptif yang telah diolah.

Variabel Nilai perusahaan memiliki nilai maximum sebesar 25,24 yaitu PGAS pada periode 2013 dan terendah sebesar 0,88 yaitu LPKR periode 2015. *Mean* atau rata-rata Nilai perusahaan sebesar 4,4299 dengan standar deviasi Nilai perusahaan sebesar 5,53597. Standar deviasi Nilai Perusahaan ini lebih besar dari *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Nilai Perusahaan kurang baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Nilai Perusahaan kurang baik.

Variabel Selisih Kurs diperoleh nilai rata-rata sebesar 941,5000 dengan data terendah sebesar -359,00 dan data tertinggi sebesar 2519,00 serta dengan standar deviasi sebesar 1107,27224. Hal ini berarti jumlah standar deviasi selisih kurs lebih besar dibandingkan dengan *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa variabel Selisih Kurs kurang baik.

Variabel Perubahan Total Arus Kas diperoleh nilai rata-rata sebesar 112,0781 dengan data terendah sebesar -8072,00 dan data tertinggi sebesar 8713,00 serta standar deviasi sebesar 2682,18374. Hal ini berarti jumlah standar deviasi Perubahan Total Arus Kas lebih besar dibandingkan dengan *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa variabel Perubahan Total Arus Kas kurang baik.

Variabel Perubahan Laba per Saham diperoleh nilai rata-rata sebesar -7,2285 dengan data terendah sebesar -1196,76 dan data tertinggi sebesar 742,70, serta standar deviasi sebesar 204,72087. Hal ini berarti jumlah standar deviasi Perubahan Laba per Saham lebih besar dibandingkan dengan *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa variabel Perubahan Laba per Saham kurang baik.

Variabel Perubahan Pendapatan diperoleh nilai rata-rata sebesar 940,2344 dengan data terendah sebesar -2099,00 dan data tertinggi sebesar 13863,00, serta standar deviasi sebesar 2720,54502. Hal ini berarti jumlah standar deviasi Perubahan Pendapatan lebih besar dibandingkan dengan *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa variabel Perubahan Pendapatan kurang baik.

Variabel *leverage* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,7919 dengan data terendah sebesar 0,15 dan data tertinggi sebesar 2,56, serta standar deviasi sebesar 0,52340.

Hal ini berarti jumlah standar deviasi *leverage* lebih rendah dibandingkan dengan *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi terdistribusi normal atau tidak. Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji statistika non-parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_1 : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak.

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Tes

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4,79973071
	Absolute	,153
Most Extreme Differences	Positive	,153
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		1,223
Asymp. Sig. (2-tailed)		,101

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, besarnya *kolmogorov-smirnov* (K-S) adalah 1,223 dan signifikan pada 0,101 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi dengan normal, dimana nilai signifikan diatas 0,05 ($p= 0,101 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai

observasi data telah terdistribusi dengan normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya. (Ghozali, 2011).

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya korelasi antara variabel independen dan besarnya tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir, yaitu *tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10. Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,472	1,260		,374	,710		
SELISIH KURS	,000	,001	,002	,016	,987	,946	1,057
PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS	,000	,000	-,053	-,458	,649	,969	1,032
1 PERUBAHAN LABA PER SAHAM	,002	,003	,059	,499	,620	,931	1,074
PERUBAHAN PENDAPATAN	,000	,000	-,082	-,701	,486	,940	1,063
LEVERAGE	5,216	1,209	,493	4,312	,000	,991	1,009

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yaitu 0,946; 0,969; 0,31; 0,940 dan 0,991 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu 1,057; 1,032; 1,074; 1,1063 dan 1,009. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dengan metode ini. (Ghozali, 2011).

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi biasanya terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*times series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara tahun 2013-2016, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai Dw diantara Du sampai dengan (4-Du).

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,612 ^a	,375	,364	3,82560305	1,837

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS, PERUBAHAN LABA PER SAHAM, SELISIH KURS, PERUBAHAN PENDAPATAN

b. Dependent Variabel: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1,837, nilai ini dibandingkan dengan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 64 (N), dan jumlah variabel independen 5 (k=5), maka didapat nilai (dl) 1,432 dan nilai (du) sebesar 1,767.

Hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa $dw < 4-du$ yang berarti nilai dw (1,837) lebih kecil dari nilai 4-du (2,233) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi (Ghozali, 2011).

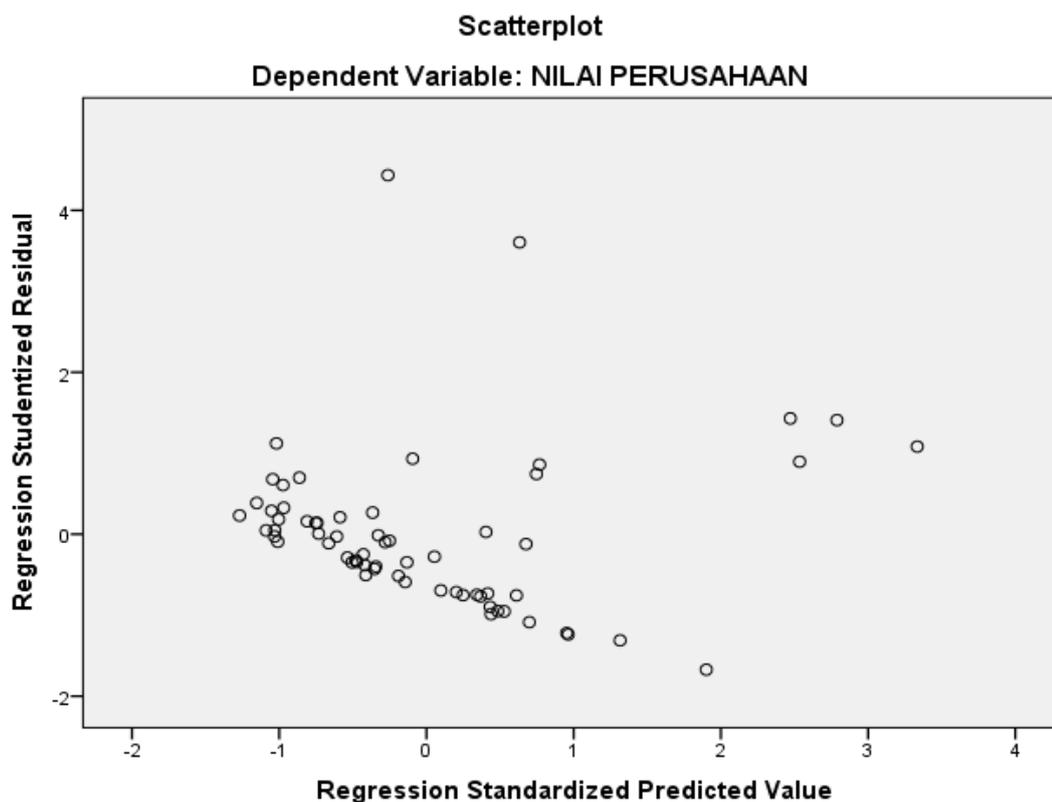
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi heteroskedastisitas, ada beberapa uji misalnya dengan menggunakan uji *scatterplot* dan uji *glejser* dan didalam penelitian ini penulis menggunakan uji *scatterplot*.

Menurut Ghozali (2011) menyatakan bahwa data terhindar dari heteroskedastisitas apabila pada *scatterplot* tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Berikut ini merupakan hasil uji

heteroskedastisitas dengan diagram *scatterplot* terhadap model regresi dalam penelitian ini.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan gambar di atas menunjukkan gambar hasil uji heteroskedastisitas, dari gambar grafik *scatterplot* di atas terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

4.2.3 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linear berganda dengan $\alpha=5\%$.

Hasil pengujian disajikan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,472	1,260		,374	,710
SELISIH KURS	,000	,001	,002	,016	,987
PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS	,000	,000	-,053	-,458	,649
1 PERUBAHAN LABA PER SAHAM	,002	,003	,059	,499	,620
PERUBAHAN PENDAPATAN	,000	,000	-,082	-,701	,486
LEVERAGE	5,216	1,209	,493	4,312	,000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = 0,472 - 0,000\beta_1 + 0,000\beta_2 + 0,002\beta_3 - 0,000\beta_4 + 5,216\beta_5 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,472 diartikan bahwa jika variabel Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan dan *Leverage* suatu perusahaan mempunyai nilai 0, maka besarnya Nilai Perusahaan sebesar 0,472. Jadi apabila tidak ada jumlah Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan dan *Leverage* maka besarnya jumlah tingkat Nilai Perusahaan yaitu sebesar 0,472.
2. Variabel Selisih Kurs memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,000. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap variabel Selisih Kurs meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,000 atau setiap peningkatan Nilai Perusahaan

sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan Selisih Kurs sebesar 0,000 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

3. Variabel Perubahan Total Arus Kas memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,000. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap variabel Perubahan Total Arus Kas meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,000 atau setiap peningkatan Nilai Perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan Perubahan Total Arus Kas sebesar 0,000 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
4. Variabel Perubahan Laba per Saham memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,002. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap variabel Perubahan Laba per Saham meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,002 atau setiap peningkatan Nilai Perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan Perubahan Laba per Saham sebesar 0,002 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
5. Variabel Perubahan Pendapatan memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,000. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap variabel Perubahan Pendapatan meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,000 atau setiap peningkatan Nilai Perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan Perubahan Pendapatan sebesar 0,000 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
6. Variabel *Leverage* memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 5,216. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Leverage* meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 5,216 atau setiap peningkatan Nilai Perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan *Leverage* sebesar 5,216 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0,5 atau mendekati 1. Koefisien determinasi (*R square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,612 ^a	,375	,364	3,82560305

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS, PERUBAHAN LABA PER SAHAM, SELISIH KURS, PERUBAHAN PENDAPATAN

b. Dependent Variabel: NILAI PERUSAHAAN
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Pada model *summary*, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,375 berarti bahwa korelasi atas hubungan antara Nilai perusahaan dengan variabel independennya (Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan, dan *Leverage*) cukup baik, yang berarti terdapat hubungan yang sempurna antara variabel independen dengan variabel dependen. Angka *adjusted*

R square atau koefisien determinasi adalah 0,364. Hal ini berarti 36,4% variasi atau perubahan dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel dari Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan, dan *Leverage*, sedangkan sisanya (63,6%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

4.3.2 Uji F

Untuk melihat pengaruh bahwa Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan, dan *Leverage* secara simultan dapat dihitung dengan menggunakan f_{test} . Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 20, maka diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	479,401	5	95,880	3,832	,005 ^b
	Residual	1451,357	58	25,023		
	Total	1930,758	63			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS, PERUBAHAN LABA PER SAHAM, SELISIH KURS, PERUBAHAN PENDAPATAN

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari uji ANOVA atau F_{test} , diperoleh F_{hitung} sebesar 3,832 dengan tingkat signifikansi 0,005, sedangkan F_{tabel} sebesar 2,36 dengan signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Selisih Kurs, Perubahan Total Arus Kas, Perubahan Laba per Saham, Perubahan Pendapatan, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap terhadap Nilai Perusahaan karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($3,832 > 2,36$) dan signifikansi penelitian lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$), (Ghozali, 2011).

4.3.3 Uji t

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

Tabel 4.10
Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,472	1,260		,374	,710
SELISIH KURS	,000	,001	,002	,016	,987
PERUBAHAN TOTAL ARUS KAS	,000	,000	-,053	-,458	,649
1 PERUBAHAN LABA PER SAHAM	,002	,003	,059	,499	,620
PERUBAHAN PENDAPATAN	,000	,000	-,082	-,701	,486
LEVERAGE	5,216	1,209	,493	4,312	,000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan output pada tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

4.3.3.1 Pengaruh Selisih Kurs terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel Selisih Kurs (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,987 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Selisih Kurs terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.3.2 Pengaruh Perubahan Total Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel Perubahan Total Arus Kas (X2) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,649 > 0,05$ maka jawaban

hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Perubahan Total Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.3.3 Pengaruh Perubahan Laba per Saham terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel Perubahan Laba per Saham (X_3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,620 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Perubahan Laba per Saham terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.3.4 Pengaruh Perubahan Pendapatan terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel Perubahan Pendapatan (X_4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,486 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Perubahan Pendapatan terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.3.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *Leverage* (X_5) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,000 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan menolak H_{o1} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Selisih Kurs terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian selisih kurs menunjukkan bahwa selisih kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pasera dan Onoyi (2014). Penelitian Pasera dan Onoyi (2014) memberikan kesimpulan bahwa selisih kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena laba/ rugi selisih kurs merupakan komponen transitory dalam laporan laba/ rugi yang hanya berpengaruh pada periode tertentu dan terjadinya tidak persisten (terus-menerus).

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.10 paragraf 14 menjelaskan bahwa selisih kurs dapat timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal

transaksi dan tanggal penyelesaian (*settlement date*) pos moneter yang timbul dari transaksi dalam mata uang asing. Dan ketika perusahaan dengan kondisi perekonomian negara ataupun nilai mata uang yang cenderung stabil, maka informasi tentang laba/ rugi selisih kurs ini sudah dapat diantisipasi oleh investor didalam ekspektasinya.

Mengingat obyek penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index*, terdapat satu catatan penting yang perlu diperhatikan terkait hubungan antara selisih kurs dan nilai perusahaan. Dalam Jamil (2009), selisih kurs sebagai salah satu akun yang memberikan kontribusi terhadap pendapatan non-halal hanya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbatas pada kisaran 10% dari total pendapatan perusahaan. Hal ini disebabkan adanya salah satu syarat kuantitatif perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* yang harus memiliki total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

4.4.2 Pengaruh Perubahan Total Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian perubahan total arus kas menunjukkan bahwa perubahan total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamil (2009). Penelitian yang dilakukan oleh Jamil (2009) yang menemukan tidak adanya hubungan perubahan total arus kas dengan nilai perusahaan.

Perubahan total arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perubahan (kenaikan atau penurunan) total arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Perubahan yang dimaksud dalam penelitian ini bukan dilihat dari sisi nilainya (negatif atau positif) ataupun perubahan relatif yang merupakan ukuran pertumbuhan, akan tetapi dilihat dari besarnya kenaikan atau penurunan suatu variabel yang didapat dari pengurangan jumlah variabel periode saat ini dengan jumlah variabel pada tahun sebelumnya.

Berdasarkan hasil penelitian, diindikasikan bahwa pengujian variabel total arus kas masih menggabungkan antara total arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan serta perlunya menyatakan pengungkapan laporan arus kas secara terpisah, Baridwan (2000). Dengan kata lain, setiap perubahan informasi total arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan belum mampu memiliki peranan yang lebih besar untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Perubahan Laba per Saham terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian perubahan laba per saham menunjukkan bahwa perubahan laba per saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyanto (2014). Penelitian Cahyanto (2014) memberikan kesimpulan bahwa perubahan laba per saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena selama tahun pengamatan, perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* belum mampu mempertahankan laba per lembar sahamnya untuk terus meningkat. Sehingga mengindikasikan adanya perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* mempunyai kinerja yang kurang baik.

Keadaan semacam itu menimbulkan persepsi bagi investor yang memandang bahwa perusahaan tidak stabil memberikan prospek yang baik dimasa mendatang. Dengan adanya asumsi seperti ini, maka investor akan enggan untuk menanamkan sahamnya, dan dikhawatirkan akan menjadi *bad news* bagi perusahaan. Menurut Garrison (2013), perusahaan hanya dapat dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan jika laba per lembar saham yang mereka peroleh terus meningkat.

4.4.4 Pengaruh Perubahan Pendapatan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian perubahan pendapatan menunjukkan bahwa perubahan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti selisih perubahan pendapatan dari periode saat ini dengan periode tahun sebelumnya mengalami keadaan yang tidak stabil. Dengan keadaan yang tidak

stabil tersebut, menjadikan perusahaan berpeluang untuk tidak memberikan pengungkapan mengenai perubahan pendapatannya karena dikhawatirkan akan menjadi *bad news* bagi perusahaan.

Dalam keadaan yang tidak stabil, maka perubahan pendapatan yang menurun akan mengakibatkan turunnya harga saham. Hal ini dikarenakan, penurunan pendapatan berarti menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga menurun, dan mungkin di masa mendatang akan mengalami keadaan yang kurang baik. Asumsi seperti ini akhirnya membuat investor enggan menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui penyertaan dalam saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pasera dan Onoyi (2014) yang memberikan kesimpulan bahwa perubahan pendapatan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *Leverage* menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, tinggi rendahnya *leverage* dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Leverage dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif yang cukup besar, hasil ini mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan, perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* mampu memanfaatkan hutangnya. Penggunaan hutang yang tidak sesuai dengan porsi akan membawa dampak negatif terhadap perusahaan. Salah satu dampak negatif tersebut yaitu *financial distress*, dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena penggunaan hutang yang berlebihan. Apabila perusahaan mengalami *financial distress* hal itu akan berpengaruh terhadap pembagian dividen yang akan diterima investor. Penurunan dividen tersebut mengurangi kemakmuran para pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan ikut menurun.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sidiq (2013) dan Febrianti (2012) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* yang dihitung

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.