

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan di uraikan hal-hal yang berkaitan dengan data-data yang berhasil di kumpulkan, hasil pengelolaan data dan pembahasan hasil pengelolaan data tersebut. Adapun urutan pembahasan secara sistematis adalah sebagai berikut: deskripsi umum hasil penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian variabel independen terhadap variabel dependen.

A. Gambaran Umum Objek Penelitian dan Data

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang berturut-turut tercatat (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang berupa *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2011-2014 pada perusahaan manufaktur. Perusahaan yang menjadi objek penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil pemilihan sampel diperoleh sebanyak 53 perusahaan dan dalam penelitian ini terdapat 192 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel :

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2011-2014	539
2	Perusahaan Manufaktur berturut-turut tercatat selama periode 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	492
3	Perusahaan Manufaktur tidak berturut-turut memperoleh profit atau laba selama periode 2011-2014 <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(92)
4	Perusahaan Manufaktur yang berturut-turut memperoleh profit atau laba selama periode 2011-2014 <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	400
5	Perusahaan Manufaktur yang memenuhi purposive sampling selama 4 tahun (4 x 53 perusahaan)	53
	Total Sampel	212
	Data <i>Outlier</i>	20
	Total Sampel setelah <i>Outlier</i>	192

Sumber: Data diolah peneliti

2. Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda diartikan sebagai suatu teknik analisis data yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara dua variabel atau lebih, Variabel yang dimaksudkan dalam hal ini adalah variabel bebas yang biasa disimbolkan dengan X dan variabel terikat yang disimbolkan dengan Y. Penelitian ini menggunakan teknik pengolahan data dengan program aplikasi SPSS 16 dan EVIEWS 7.

Persamaan umum regresi berganda :

$$Y_{PBV} = b_0 + b_1_{PBV} + b_2_{DER} + b_3_{Size} + b_4_{CR} + b_5_{TAG} + e$$

Dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

Nilai perusahaan = -2,309238 + 12,53605 profitabilitas - 0,207047 struktur modal + 0,482039 size - 0,059175 likuiditas + 1,012644 keputusan investasi + e .

3. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskriptif dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, *size*, likuiditas, dan keputusan investasi. Dalam penelitian ini peneliti menghapus atau menghilangkan beberapa data dengan menggunakan *adjustment* untuk menghilangkan data *outliyer* yang terlalu besar ataupun kecil. Adapun hasil penelitian analisis statis deskriptif dalam tabel sebagai berikut :

a. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2

	N	A_PBV	B_ROA	C_DER	D_SIZE	E_CR	F_TAG
Mean	192	2.120666	0.105583	1.063874	6.551748	2.223876	0.194794
Median	192	1.411451	0.090835	0.776191	6.413251	1.853459	0.166549
Maximum	192	15.86379	0.340093	5.152425	8.304708	7.032997	0.618827
Minimum	192	0.033476	0.006291	0.043496	5.428805	0.481783	0.000112
Std. Dev	192	2.092942	0.067475	0.949495	0.615705	1.342584	0.141188

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, *mean*, dan *standar deviation* statistik setiap variabel penelitian dengan penjelasan bahwa nilai *mean* variabel nilai perusahaan adalah sebesar 2.120666 dengan nilai *minimum* sebesar 0.033476, nilai *maximum* sebesar 15.86379 , dan nilai standar deviasi yaitu 2.092942 . Variabel Profitabilitas mempunyai nilai *mean* sebesar 0.105583 dengan nilai *minimum* sebesar 0.006291, nilai *maximum* sebesar 0.340093 dan nilai standar deviasi yaitu 0.067475. Variabel struktur modal mempunyai nilai *mean* sebesar 1.063874 dengan nilai *minimum* sebesar 0.043496, nilai *maximum* sebesar 5.152425 dan nilai standar deviasi yaitu 0.949495. Variabel size mempunyai nilai *mean* sebesar 6.551748 dengan nilai *minimum* sebesar 5.428805, nilai *maximum* sebesar 8.304708 dan nilai standar deviasi yaitu 0.615705. Variabel likuiditas mempunyai nilai *mean* sebesar 2.223876 dengan nilai *minimum* sebesar 0.481783 , nilai *maximum* sebesar 7.032997 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.342584. dan variabel keputusan investasi mempunyai nilai *mean* sebesar 0.194794 dengan nilai *minimum* sebesar 0.000112, nilai *maximum* sebesar 0.618827 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.141188.

B. UJI KUALITAS INSTRUMEN DATA

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinearitas, autokorelasi,

dan heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti menunjukkan bahwa model analisis telah layak digunakan (Gujarati, 2012). Uji penyimpangan asumsi klasik dapat dijabarkan sebagai berikut :

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghazali (2013), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi kita menggunakan uji residual pada *eviews 7* dengan melihat correlogram dari *Q-stat* pada model : (dalam penelitian ini banyaknya lag yang digunakan hingga 36 lag). Jika terdapat *p-value* yang signifikan (lebih kecil dari) pada tingkat 5% dari ke_36 lag tersebut, maka dalam pemodelan masih terdapat autokorelasi (Akbar, 2008 dalam Ellen D Oktanti, 2016).

Tabel 4.3
Uji Autokorelasi
Correlogram

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	-0.004	-0.004	0.0036	0.952
. .	. .	2	-0.011	-0.011	0.0260	0.987
. .	. .	3	-0.016	-0.016	0.0749	0.995
. .	. .	4	-0.021	-0.022	0.1660	0.997
. .	. .	5	-0.021	-0.022	0.2576	0.998

. .	. .	6	-0.020	-0.021	0.3375	0.999
. .	. .	7	-0.024	-0.025	0.4526	1.000
. .	. .	8	-0.021	-0.023	0.5420	1.000
. .	. .	9	0.007	0.005	0.5533	1.000
. .	. .	10	-0.016	-0.018	0.6041	1.000
. .	. .	11	-0.004	-0.007	0.6080	1.000
. *	. *	12	0.121	0.119	3.6336	0.989
. .	. .	13	-0.020	-0.021	3.7158	0.994
. .	. .	14	-0.015	-0.015	3.7639	0.997
. .	. .	15	-0.004	-0.002	3.7678	0.998
. .	. .	16	-0.020	-0.017	3.8499	0.999
. .	. .	17	-0.017	-0.015	3.9121	1.000
. .	. .	18	-0.017	-0.015	3.9717	1.000
. .	. .	19	-0.015	-0.012	4.0200	1.000
. .	. .	20	-0.017	-0.016	4.0813	1.000
. .	. .	21	-0.018	-0.024	4.1510	1.000
. .	. .	22	-0.021	-0.021	4.2456	1.000
. .	. .	23	-0.019	-0.023	4.3247	1.000
. .	. .	24	-0.001	-0.021	4.3250	1.000
. .	. .	25	-0.000	-0.000	4.3251	1.000
. .	. .	26	-0.007	-0.010	4.3375	1.000
. .	. .	27	-0.017	-0.022	4.4041	1.000
. .	. .	28	-0.006	-0.007	4.4135	1.000
. .	. .	29	-0.014	-0.016	4.4591	1.000
. .	. .	30	-0.010	-0.012	4.4832	1.000
. .	. .	31	-0.013	-0.016	4.5230	1.000
S .	. .	32	-0.003	-0.004	4.5245	1.000
u .	. .	33	-0.014	-0.015	4.5692	1.000
m .	. .	34	0.012	0.011	4.6054	1.000
b .	. .	35	-0.012	-0.013	4.6390	1.000
e	. .	36	0.009	0.006	4.6583	1.000

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji residual pada evIEWS 7 dengan melihat correlogram dari *Q-stat* pada tabel 4.3 diatas, dapat dilihat bahwa probabilitas dari 36 lag diatas 5% atau 0,05 yang berarti tidak signifikan dan mencerminkan tidak adanya autokorelasi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan

ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan metode uji harvey, uji glejser dan uji white (Ghazali dan Ratmono, 2013). Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* (heterokedastisitas). Pengujian heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan *variance*. Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Uji Heterokedastisitas : White

<i>Obs*R-squared</i>	12.85958
Prob. F (20,171)	0.8833
Keterangan	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Lampiran 6

Hasil dari tabel diatas diketahui bahwa variabel independen meliputi profitabilitas, struktur modal, *size*, likuiditas, dan keputusan investasi menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari probabilitas *Chi-Square* pada *obs*R-square* sebesar 0.8833 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Multikoleniaritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*Independent*). Jika variabel *Independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui apakah terjadi Multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.5 berikut ini :

Tabel 4.5

Uji Multikoleniaritas

Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	VIF	Keterangan
Profitabilitas	1.270807	Tidal Terjadi Multikoleniaritas
Struktur Modal	1.411266	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
Size	1.050371	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
Likuiditas	1.350106	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
Keputusan Investasi	1.034151	Tidak Terjadi Multikoleniaritas

Sumber : Lampiran 7

Pada hasil model regresi dinyatakan bebas dari multikoleniaritas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

C. HASIL PENELITIAN

1. Hasil Regresi Penelitian

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program eviews 7, ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Regresi

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>
C	-4.385797
B_ROA	13.14853
C_DER	-0.257804
D_SIZE	0.819911
E_CR	-0.083309
F_TAG	1.056951

Sumber : Lampiran 8

Dengan melihat tabel 4.6 diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

Nilai perusahaan = - 4,385797 + 13,14853 profitabilitas – 0,257804 struktur modal + 0,819911 size – 0,083309 likuiditas + 1,056951 keputusan investasi + e

- a. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 13,14853 menyatakan bahwa setiap profitabilitas sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 13,14853

- b. Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,257804 menyatakan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1 maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,257804
- c. Koefisien regresi ukuran perusahaan (*size*) sebesar 0,819911 menyatakan bahwa setiap kenaikan *size* sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,819911
- d. Koefisien regresi likuiditas sebesar 0,083309 menyatakan bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 maka akan meurunkan nilai perusahaan sebesar 0,083309
- e. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar 1,056951 menyatakan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,056951.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghazali dan Ratmon, 2013). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut :

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>	<i>Std.Error Of the Estimate</i>
0.321328	0.303084	1.747219

Sumber : Lampiran 8

Tampilan output eviews diatas menunjukkan besarnya *adjusted R²* sebesar 0.3030, hal ini berarti 30,30 % variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh 5 variabel independen profitabilitas, struktur modal, size, likuiditas, dan keputusan investasi, sedangkan sisanya (100% - 30,30% = 69,70%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. *Standard error of estimate (S.E of regression)* sebesar 1.747219, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghazali dan Ratmono,2013).

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji t (pengujian hipotesis)

Dari data yang diperoleh dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program eviews 7. Berdasarkan output eviews tersebut secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, size, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat ditunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8

Uji Hipotesis (Uji t)

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob</i>
C	-4.385797	0.0027
B_ROA	13.14853	0.0000
C_DER	-0.257804	0.0148
D_SIZE	0.819911	0.0001
E_CR	-0.083309	0.4474
F_TAG	1.056951	0.2472

Sumber : Lampiran 8

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen terlihat bahwa profitabilitas, struktur modal, *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai probabilitas mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan variabel likuiditas dan keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 yaitu dengan nilai signifikansi likuiditas sebesar 0,4474 dan nilai signifikansi keputusan investasi sebesar 0,2472.

b. Hasil Pengujian Hipotesis

1) Hasil pengujian hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4.8 Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 13,14853 dengan signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H1 dalam penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

2) Hasil pengujian hipotesis kedua

Berdasarkan tabel 4.8 variabel struktur modal memiliki nilai koefisien -0,257804 dengan signifikansi sebesar $0,0148 < 0,05$ sehingga variabel struktur modal terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H2 dalam penelitian ini yang menyatakan struktur

modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

3) Hasil pengujian hipotesis ketiga

Berdasarkan tabel 4.8 variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai koefisien 0,819911 dengan signifikansi sebesar $0,0001 < 0,05$ sehingga variabel ukuran perusahaan (*Size*) terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H3 dalam penelitian ini yang menyatakan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

4) Hasil pengujian hipotesis keempat

Berdasarkan tabel 4.8 variabel likuiditas memiliki nilai koefisien -0,083309 dengan signifikansi sebesar $0,4474 > 0,05$ sehingga variabel likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H4 dalam penelitian ini yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak.

5) Hasil pengujian hipotesis kelima

Berdasarkan tabel 4.8 variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien 1,056951 dengan signifikansi sebesar $0,2472 > 0,05$ sehingga variabel keputusan investasi terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H5 dalam penelitian ini yang menyatakan keputusan

investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Keputusan
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Ukuran perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H5	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

c. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4.10

Uji F

<i>F-statistic</i>	17.61290
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan tabel output eviews diatas dapat diperoleh nilai F hitung sebesar 17,61290 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar

0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5% . Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas, struktur modal, size, likuiditas, dan keputusan investasi, secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 13,14853 dengan signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H1 dalam penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tujuan investor menginvestasikan dananya ke perusahaan yaitu dengan mengharapkan *return*. Ketika perusahaan menjanjikan *return* yang tinggi itu akan meningkatkan apresiasi investor terhadap perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan begitu dimata investor perusahaan itu akan menjadi sangat menarik sehingga investor akan lebih

percaya lagi dan akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang semakin baik merupakan sinyal positif bagi investor, dan investor cenderung banyak yang membeli saham tersebut, permintaan akan saham tinggi maka akan meningkatkan harga saham pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi . Dengan demikian profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2011), Yuniar (2015), Agustina (2014), Rahmawati (2014), Indrakusuma (2012), Mahatma (2012), Akbar (2012), Oka (2011), Nur safitri dkk (2014), Amir (2015), Murdiyati (2011), Novita (2014), Wulansari (2012), Rustam (2009), Purnama, Fitri P, Mafizatun (2011), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel struktur modal memiliki nilai koefisien $-0,257804$ dengan signifikansi sebesar $0,0148 < 0,05$ sehingga variabel struktur modal terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H2 dalam penelitian ini yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian diketahui bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutangnya rendah, maka risikonya juga rendah. Dalam pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal, tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi, maka sumber dana eksternal rendah dan laba menjadi meningkat karena sumber dana internal dapat menurunkan biaya modal dibanding dana eksternal. Sehingga saham akan banyak diminati oleh investor, permintaan akan saham tinggi maka harga saham akan naik. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi .

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar Putra (2012), Prasetyo dkk (2013), Indrakusuma dkk (2012), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai koefisien 0,819911 dengan signifikansi sebesar $0,0001 < 0,05$ sehingga variabel ukuran perusahaan (*Size*) terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H3 dalam penelitian ini yang menyatakan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian terdahulu diketahui bahwa ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan peningkatan total penjualan, maka ketika penjualan perusahaan meningkat atau tinggi maka akan mempengaruhi laba perusahaan yang semakin meningkat. Maka dari itu para investor tertarik ingin memiliki dan membeli saham tersebut, tingginya akan permintaan saham membuat harga saham akan naik. Naiknya harga saham tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi yang semakin ketat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2011), Prasetyo dkk (2013), Lusang Aji (2012), Novitasari (2014), Winda (2009), Fitri P, Louise (2011), Maafizatun (2011), Analisa (2008), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas memiliki nilai koefisien $-0,083309$ dengan signifikansi sebesar $0,4474 > 0,05$ sehingga variabel likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H4 dalam penelitian ini yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak.

Hasil pengujian pada likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan kerangka pemikiran pada hipotesis keempat yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal.

Tidak berpengaruhnya *current ratio* terhadap nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang dimiliki perusahaan karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang

lancar dan aktiva lancarnya, maka posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi .

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad (2012), Wulansari (2014), Ria Yunita (2014), bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tinggi rendahnya likuiditas tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Corry (2009), Maryani (2014), Resti (2014), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien 1,056951 dengan signifikansi sebesar $0,2472 > 0,05$ sehingga variabel keputusan investasi terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H5 dalam penelitian ini yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak.

Hasil pengujian pada keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan kerangka pemikiran pada hipotesis keempat yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang

menyangkut mengenai menanamka modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan Prasetyo (2011:158) yang mengatakan bahwa keputusan yang tepat yang dilakukan oleh seorang manajer dalam membuat keputusan investasi akan menciptakan suatu peningkatan nilai pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila seorang manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2014) yang memproksikan keputusan investasi dengan pertumbuhan aset (TAG) dan mengatakan bahwa keputusan investasi menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang dan sinyal ini pun akan dianggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Tidak berpengaruhnya keputusan investasi yang diproksikan dengan pertumbuhan aset disebabkan karena pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi belum tentu di ikuti dengan peningkatan laba, karena investor dalam menanamkan modalnya cenderung melihat laba yang dihasilkan bukan hanya keputusan

investasinya, sehingga keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiani (2008), dan Suroto (2016), bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.