

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Eferk Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut yang dapat dilihat pada Tabel 4.1

Tabel 4.1

Prosedur Kriteria Pemilihan Sampel

KETERANGAN	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2011-2015	133	135	138	143	161
Perusahaan yang mengeluarkan laporan keangan	125	126	126	124	123
Perusahaan yang mendapatkan laba positif pada tahun penelitian	108	102	95	98	83
Perusahaan yang mengalami pertumbuhan kas pada tahun penelitian	94	91	87	77	70
Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah	79	78	73	63	55
Total sampel	348				
Data <i>outliner</i>	83				
Total sampel bebas <i>outliner</i>	265				

Sumber: laporan keuangan diolah

Dalam penelitian ini peneliti menghilangkan data *outliner*. Menurut Ghozali (2011) data *outliner* merupakan data yang mempunyai karakteristik yang berbeda jauh dari observasi lainnya, data tersebut muncul dengan nilai ekstrim pada variabel yang digunakan. Cara mendeteksi adanya data *outliner* yaitu dengan melihat besar nilai *Z-core* yaitu apabila diatas 3 dan kurang dari -3 maka data tersebut dinyatakan *outliner*.

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas diperoleh sampel dari kriteria tersebut sebanyak 265 data bebas *outliner*, maka sample yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 265 sampel.

B. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat gambaran dari variabel yang akan diteliti dari data sampel tersebut, yang dapat dilihat dari nilai minimum, maximum, mean, median, dan standart deviasi sehingga dapat mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil dari Stantistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 pada halaman selanjutnya.

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

KETERANGAN	TOBIN'S	DER	ROE	SIZE	GROWTH
Mean	1,416566	1,161925	0,138604	12,32313	0,192302
Median	1,010000	0,850000	0,110000	12,19000	0,160000
Maximum	6,530000	9,570000	1,440000	13,96000	0,850000
Minimum	1,046802	0,040000	0,000000	11,07000	0,000000
Std. Dev	2,133893	1,138984	0,131296	0,608414	0,149396

Sumber: lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menggambarkan nilai mean, median, minimum, maximum dan standar deviasi setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, tabel diatas menjelaskan bahwa variabel nilai mean perusahaan atau Tobin's adalah sebesar 1,416566, dengan nilai median sebesar 1,010000, nilai maximum 6,530000, nilai minimum sebesar 1,046802 dan nilai standar deviasi sebesar 2,133893. variabel struktur modal atau DER mendapatkan nilai mean sebesar 1,161925, nilai median sebesar 0,850000, nilai maximum sebesar 9,570000 sedangkan nilai minimum sebesar 0,040000 dan nilai standar deviasi sebesar 1,138984. Variabel ukuran perusahaan atau size mendapatkan nilai mean sebesar 12,32313, nilai median 12,19000, nilai maximum sebesar 13,9600, nilai minimum sebesar 11,07000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,608414. Variabel pertumbuhan perusahaan atau growth mendapatkan nilai mean sebesar 0,192302, nilai median sebesar 0,160000, nilai minimum sebesar 0,850000, dan nilai maximum sebesar 0,00000 dan nilai standart deviasi sebesar 0,149396.

C. Uji Kualitas Data dan Instrumen Data

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Dikatan model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi hetroskedastisitas. Cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai probabilitas apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi tersebut terjadi heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan software e-views. Untuk menguji heteroskedastisitas sendiri di dalamnya dapat menggunakan beberapa metode pengujian, dalam penelitian ini menggunakan metode pengujian uji *white*. Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji *white* tersebut dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square
7,767508	0,1005

umber: lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji white mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,1005 atau lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui terjadinya multikolinearitas dalam model persamaan regresi. Cara mendeteksi terjadinya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Variance Inflation factor (VIF) yaitu apabila nilai $VIF < 10$ maka dapat dikatakan bahwa model persamaan tidak terjadi multikolinearitas dan begitu juga sebaliknya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
Struktur Modal	1,135100
Profitabilitas	1,227770
Ukuran Perusahaan	1,117708
Pertumbuhan Perusahaan	1,043069

Sumber: lampiran 5

Berdasarkan hasil tabel 4.4 diatas bahwa nilai Variance Inflation Faktor (VIF) dari penelitian ini menunjukkan kurang dari 10 yaitu dengan nilai Variance Inflation Factor dari variabel struktur mendapatkan nilai 1,135100, variabel profitabilitas mendapatkan nilai sebesar 1,227770, variabel ukuran perusahaan

mendapatkan nilai VIF sebesar 1,117708 dan variabel pertumbuhan perusahaan mendapatkan nilai VIF sebesar 1,043069. Maka dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas dari model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian terjadi korelasi antara kesalahan residual pada periode sekarang dengan kesalahan residu pada periode sebelumnya. Penelitian ini menggunakan pengujian dengan metode uji LM (Lagrange Multiple) atau BG (Breusch-Godfrey). Cara mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan melihat nilai probabilitasnya yaitu apabila p-value pada Breusch Godfrey $> 0,05$ maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil pengujian dibawa ini merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan Breusch Godfrey. Hasil dari pengujian autokorelasi dari penelitian ini memperoleh nilai probabilitas atau p-value $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R Square	Prob. Chi-Square
0,000000	1,00000

Sumber : lampiran 6

D. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah uji yang bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi penelitian ini mampu dalam menerangkan variasi variabel terikat atau variabel dependen. Apabila diketahui semakin besar nilai *Adjusted R²* yang berarti model regresi tersebut baik, karena apabila semakin besar nilai *Adjusted R²* maka akan semakin dapat menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi model dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6
Hasil Uji Adjusted R Square

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
<i>Adjusted R Squared</i>	0,187656

Sumber: lampiran 7

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R Square menjelaskan bahwa tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen sebesar 0,187656 atau sebesar 18,7656%. Sehingga sisa dari Adjusted R Square sebesar 0,812344 atau 81,2344% yang berarti dapat dipengaruhi variabel lain diluar yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dengan demikian variabel Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 18,7656%.

2. Uji Statistik

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model persamaan dapat mempengaruhi variabel dependen dengan taraf signifikansi $< 0,05$. Apabila nilai uji statistik F mendapatkan nilai $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan juga sebaliknya apabila nilai uji statistik F mendapatkan nilai $> 0,05$ maka variabel independen tidak dapat mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik F

F-Statistik	Prob (F-Statistik)
16,01540	0,000000

Sumber: lampiran 7

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai dari F-Statistik dari model regresi penelitian ini adalah sebesar 16,01540 dan untuk nilai probabilitasnya sebesar 0,000000 atau $< 0,05$. Dalam tabel sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh bersama-sama antara variabel independen dan variabel dependen.

3. Uji Parsial

Uji parsial atau uji t merupakan uji secara masing-masing variabel independen dalam penelitian yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara masing-masing berpengaruh atau tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Apabila nilai probabilitas < 0,05 yang berarti bahwa ada pengaruh signifikan secara masing-masing antar variabel independen, maka sebaliknya apabila nilai probabilitasnya sebesar >0,05 maka tidak terdapat pengaruh signifikan secara masing-masing antar variabel independen dan variabel dependen.

Tabel di bawah ini merupakan hasil uji t persamaan regresi penelitian ini menggunakan aplikasi e-views dapat dilihat pada tabel 4.8

Tabel 4.8
Hasil Uji Parsial (t-Test)

Variabel	Coefficient	Probabilitas
DER	-0,093130	0,1763
ROE	1,798923	0,0000
SIZE	0,298208	0,0002
GROWT	3,441128	0,0004

sumber: lampiran 7

Dari tabel di atas dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = -2,856806 - 0,093130 \text{ DER} + 1,798923 \text{ ROE} + 0,298208 \text{ SIZE} + 3,441128 \text{ GROWTH} + e$$

Keterangan :

DER : Struktur Modal

ROE : Profitabilitas

SIZE : Ukuran Perusahaan

GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil pengujian data penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 4.8 uji parsial mendapatkan hasil bahwa variabel struktur modal yang diproxikan menggunakan DER mendapatkan nilai koefisien sebesar -0,093130 dan mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,1763 atau $> 0,05$ yang berarti lebih besar dari taraf signifikan. Hasil uji ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai arah negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti **hipotesis 1 ditolak** yaitu variabel struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.8 mendapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 1,798923 dan juga mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yaitu $< 0,05$ yang berarti signifikan. Maka hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai arah positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sehingga **hipotesis 2 diterima** yang berarti variabel profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 4.8 mendapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan mendapatkan nilai koefisien sebesar 0,298208 dan juga mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0002 atau $< 0,05$ yang berarti signifikan. Hasil ini

menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai arah positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 diterima yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.8 diatas mendapatkan hasil bahwa variabel pertumbuhan perusahaan mendapatkan nilai koefisien sebesar 3,441128 dan mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0004 yang berarti tidak signifikan. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai arah positif dan signifikan, sehingga **hipotesis 4 diterima** yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.9

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

Sumber: lampiran 7

E. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil dari uji parsial mendapatkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,093130$ dan mendapatkan nilai probabilitas sebesar $0,763$ atau $>0,05$ yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diproxikan menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*) yaitu perbandingan antara total hutang dan total ekuitas. Struktur modal sendiri adalah perimbangan antara jumlah modal internal dan jumlah modal eksternal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu artinya semakin tinggi tingkat utang maka semakin rendah nilai perusahaan. Tinggi atau rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena pada dasarnya di Indonesia dalam pasar modal sendiri bergerakanya harga saham perusahaan suatu perusahaan disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Tingkat besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, mereka lebih cenderung memperhatikan bagaimana manajer perusahaan tersebut menggunakan dana dari hutang tersebut secara efektif serta efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur utang atau struktur modal tidak menjadi sesuatu yang diperhatikan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syardiana (2015) Mahendra (2012) Kusuma (2013) dan Herawati (2013) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji mendapatkan nilai koefisien sebesar 1,798923 dan mendapatkan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanifi, 2014:81). Apabila perusahaan tersebut mendapatkan laba dengan tingkat yang tinggi maka akan menarik minat investor dalam berinvestasi terhadap perusahaan tersebut, hal semacam ini juga menjadi sinyal positif yang diterima oleh para investor bahwa perusahaan yang mendapatkan tingkat laba yang tinggi berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasinya. Semakin banyak investor yang tertarik terhadap perusahaan tersebut maka akan menaikkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut tinggi. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan juga bahwa profitabilitas merupakan salah satu hal yang diperhatikan oleh para investor dalam menentukan nilai suatu perusahaan, maka dari itu manajer perusahaan agar semakin meningkatkan kinerja perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas dengan tingkat yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirajaya dan Mahatma (2013), Dharmawan (2015), Wahyuni dkk.(2013), Mahendra dkk.(2012), dan penelitian Rusdi dkk. (2015)

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji mendapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,298208 dan signifikansi sebesar 0,0002 yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator dalam menilai suatu kinerja suatu perusahaan (Sumartini, dkk. 2016). Ukuran perusahaan yang besar mempunyai fleksibilitas dalam memasuki pasar modal dan dalam memperoleh dana. Apabila ukuran suatu perusahaan tersebut besar maka cenderung memiliki kondisi perkembangan perusahaan yang cukup stabil, yang berarti perusahaan tersebut semakin produktif dalam kegiatan operasionalnya. Kemampuan perusahaan tersebut ditangkap sebagai sinyal positif bagi para investor yang tentunya dianggap akan mempengaruhi tingkat pengembaliannya dengan tingkat yang tinggi dimasa yang akan datang.

Semakin banyak investor yang tertarik dengan perusahaan tersebut maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan juga akan mempengaruhi nilai perusahaan yang akan semakin meningkat atau tinggi, karena harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurnaina (2012), Wahyuni dkk.(2013), Elvina dan Juniarti (2014). Mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 diatas nilai koefisien regresi dari variabel pertumbuhan perusahaan mendapatkan nilai sebesar 3,441128 dan nilai signifikansinya mendapatkan nilai sebesar $0,0004 <$ dari taraf signifikan yaitu 0,05 hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mengalami peningkatan asset maka akan diikuti juga dengan meningkatnya hasil operasional yang juga akan menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan. Sebab hal tersebut ditangkap oleh para investor sebagai sinyal yang positif yang akan mempengaruhi tingkat penegmbalian atas investasinya. Semakin banyak investor yang tertarik terhadap perusahaan tersebut maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi dan Wiksuana (2016), Syardiana dkk.(2015), Dewi dkk (2016) dan Suastini dkk.(2016). Dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.