

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. GAMBARAN UMUM OBJEK/SUBJEK PENELITIAN

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 dan menggunakan data sekunder yang berupa Laporan Keuangan Tahunan (LKT) yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sample yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Pengambilan sample penelitian digambarkan pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Penelitian**

| Keterangan   | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Jumlah |
|--|------|------|------|------|------|------|--------|
| LKT Perusahaan Manufaktur  | 130  | 132  | 129  | 137  | 136  | 143  | 807    |
| Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami Kerugian                    | (9)  | (6)  | (15) | (8)  | (13) | (8)  | 59     |
| Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Mengalami Pertumbuhan Penjualan | (13) | (24) | (19) | (20) | (46) | (31) | 153    |
| Perusahaan Manufaktur Yang Menggunakan Mata uang USD             | (11) | (24) | (25) | (26) | (27) | (28) | 141    |

Lanjutan

|   |     |     |     |    |     |     |     |
|---|-----|-----|-----|----|-----|-----|-----|
| Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Melampirkan Laporan Keuangan | (2) | (2) | (2) |    | (2) | (4) | 12  |
| Perusahaan Manufaktur Yang Mempunyai Ekuitas Negatif          | (2) |     | (1) |    |     |     | 3   |
| Total Sampel Perusahaan Manufaktur                            | 93  | 76  | 67  | 83 | 48  | 72  | 385 |
| Data Outlier  | 16  |     |     |    |     |     |     |
| Sampel Terpakai   | 369 |     |     |    |     |     |     |

## B. STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif merupakan statistic yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik dari data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai perusahaan (PBV), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER). Nilai-nilai statistic data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga mengeluarkan data *outlier* dari analisis. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variable tunggal atau variable kombinasi. Pada penelitian ini, data *outlier*

menggunakan batas *z-score* 4. Data yang memiliki nilai *z-score* diluar 4 sampai -4 dihilangkan karena termasuk data *outlier*.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

|              | PBV      | GROWTH   | ROE      | DER      |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| Mean         | 2.579159 | 0.173561 | 0.151308 | 1.005169 |
| Median       | 1.419503 | 0.141842 | 0.130200 | 0.750518 |
| Maximum      | 39.50240 | 1.485468 | 0.956841 | 6.173160 |
| Minimum      | 0.080361 | 0.001940 | 0.000215 | 0.041178 |
| Std deviasi  | 3.452321 | 0.158631 | 0.124840 | 0.940708 |
| Observations | 369      | 369      | 369      | 369      |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8.

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada table 4.2 mengeluarkan 16 data *outier* sehingga data yang digunakan ada 369 data, tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variable yang meliputi :

1. Nilai rata – rata dari nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV adalah memiliki nilai rata-rata atau *mean* 2.579159, nilai maksimum sebesar 39.50240, nilai minimum sebesar 0.080361. Angka maksimum PBV 39.50240 ini tergolong mahal yang berati pasar menghargai saham tersebut 39.50240 kali lipat dari harga sebenarnya. Semakin tinggi nilai

PBV mengindikasikan bahwa apresiasi para pemegang saham juga semakin tinggi.

2. Nilai rata – rata dari pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh GROWTH adalah memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.173561, nilai maksimum sebesar 1.485468, nilai minimum sebesar 0.001940. Yang artinya rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 17.3561% dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya.
3. Nilai rata – rata dari profitabilitas yang diproksikan oleh ROE adalah memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.151308, nilai maksimum sebesar 0.956841, nilai minimum sebesar 0.000215, dan standar deviasi dari ROE adalah 0.124840. Artinya setiap 1 rupiah yang di investasikan pada perusahaan, pemegang saham atau investor memperoleh tambahan nilai ekuitas sebesar 0.956841rupiah. Bisa juga dikatakan dari total investasi pada perusahaan, investor memperoleh kenaikan nilai ekuitas sebesar 95,68%.
4. Nilai rata – rata dari struktur modal yang diproksikan oleh DER adalah memiliki nilai rata-rata atau *mean* 1.005169, nilai maksimum sebesar 6.173160, nilai minimum sebesar 0.041178, dan standar deviasi dari DER adalah 0.940708. Nilai tersebut merupakan cerminan perbandingan antara hutang dengan total modal perusahaan. Nilai maksimum 6.173160 berarti hutang perusahaan 6.173160 kali total modal perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai DER hingga posisi tertentu akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

### C. UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastistas, uji multikolonieritas dan uji autokolerasi. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan eviews 7 adalah sebagai berikut :

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil olah data dapat dirumuskan persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$PBV = 0.235758 - 0.216993GROWTH + 18.14773ROE - 0.362953 + e$$

Keterangan :

1. PBV = Nilai Perusahaan
2. GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan
3. ROE = Profotabilitas
2. DER = Struktur Modal

#### a. Uji Heteroskedastistas

Uji heteroskedastistas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastistas dan jika berbeda disebut heteroskedastistas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Pengujian yang dilakukan dengan

melihat profitabilitas signifikansinya diatas 5%. Dalam penelitian ini menggunakan uji *white* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Uji Heterokedastisitas**

| Obs*R-Squared | Prob. Chi Square | Keterangan                        |
|---------------|------------------|-----------------------------------|
| 8.128190      | 0.5213           | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8.

Berdasarkan tabel 4.3 dengan menggunakan uji *white* dapat diketahui bahwa nilai Obs\*R-Squared sebesar 8.128190 dengan nilai probabilitas sebesar  $0.5213 > 0,05$  maka dapat disimpulkan data lolos uji heterokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi di temukan adanya kolerasi antar variable bebas atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi yang tinggi antara variable independen. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas

adalah jika nilai  $VIF < 10$ . Hasil uji multikolonieritas ditunjukkan pada tabel 4.4 sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolonieritas**

| Variabel | Centered VIF | Keterangan                      |
|----------|--------------|---------------------------------|
| GROWTH   | 1.008598     | Tidak Terjadi Multikolonieritas |
| ROE      | 1.001276     | Tidak Terjadi Multikolonieritas |
| DER      | 1.009879     | Tidak Terjadi Multikolonieritas |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Variabel dependen : Price to book value (PBV)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat nilai *centered VIF* dari setiap variable yaitu variable Pertumbuhan Perusahaan (growth) sebesar 1.008598, variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 1.001276, variabel Struktur Modal (DER) sebesar 1.009879. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada yang melebihi 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokerasi bertujuan apakah dalam model regresi ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada priode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi maka dinamakan adanya autokolerasi. Apabila probabilitas  $> 0,05$  maka dapat

disimpulkan tidak terjadi autokolerasi. Dalam penelitian ini menguji autokolerasi menggunakan *Correlogram Squared Residuals* atau *Ljung Box* dengan menggunakan 36 lag.

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi**

| Autocorrelation | Partial Correlation |    | AC     | PAC    | Q-Stat | Prob  |
|-----------------|---------------------|----|--------|--------|--------|-------|
| . .             | . .                 | 1  | 0.003  | 0.003  | 0.0041 | 0.949 |
| . .             | . .                 | 2  | 0.000  | 0.000  | 0.0041 | 0.998 |
| . .             | . .                 | 3  | -0.002 | -0.002 | 0.0063 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 4  | -0.006 | -0.006 | 0.0179 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 5  | -0.003 | -0.003 | 0.0220 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 6  | 0.005  | 0.005  | 0.0298 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 7  | -0.007 | -0.007 | 0.0501 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 8  | -0.008 | -0.008 | 0.0754 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 9  | -0.007 | -0.007 | 0.0939 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 10 | 0.000  | 0.000  | 0.0939 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 11 | -0.002 | -0.002 | 0.0950 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 12 | -0.001 | -0.001 | 0.0954 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 13 | -0.002 | -0.002 | 0.0972 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 14 | -0.007 | -0.007 | 0.1146 | 1.000 |
| . .             | . .                 | 15 | -0.007 | -0.007 | 0.1353 | 1.000 |

|     |     |    |        |        |        |       |
|-----|-----|----|--------|--------|--------|-------|
| . . | . . | 16 | 0.003  | 0.003  | 0.1399 | 1.000 |
| . . | . . | 17 | -0.009 | -0.009 | 0.1694 | 1.000 |
| . . | . . | 18 | -0.002 | -0.002 | 0.1711 | 1.000 |
| . . | . . | 19 | -0.005 | -0.005 | 0.1813 | 1.000 |
| . . | . . | 20 | -0.007 | -0.007 | 0.1992 | 1.000 |
| . . | . . | 21 | -0.008 | -0.008 | 0.2230 | 1.000 |
| . . | . . | 22 | -0.001 | -0.001 | 0.2232 | 1.000 |
| . . | . . | 23 | -0.002 | -0.002 | 0.2248 | 1.000 |
| . . | . . | 24 | -0.009 | -0.010 | 0.2595 | 1.000 |
| . . | . . | 25 | -0.009 | -0.009 | 0.2903 | 1.000 |
| . . | . . | 26 | -0.009 | -0.009 | 0.3198 | 1.000 |
| . . | . . | 27 | -0.008 | -0.009 | 0.3476 | 1.000 |
| . . | . . | 28 | 0.000  | -0.000 | 0.3476 | 1.000 |
| . . | . . | 29 | -0.008 | -0.008 | 0.3714 | 1.000 |
| . . | . . | 30 | -0.009 | -0.009 | 0.4015 | 1.000 |
| . . | . . | 31 | 0.004  | 0.004  | 0.4093 | 1.000 |
| . . | . . | 32 | -0.008 | -0.009 | 0.4386 | 1.000 |
| . . | . . | 33 | -0.009 | -0.009 | 0.4684 | 1.000 |
| . . | . . | 34 | -0.007 | -0.008 | 0.4910 | 1.000 |
| . . | . . | 35 | -0.002 | -0.002 | 0.4922 | 1.000 |
| . . | . . | 36 | -0.007 | -0.007 | 0.5115 | 1.000 |

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari 36 lag  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi pada model regresi.

#### D. HASIL PENELITIAN (UJI HIPOTESIS)

Setelah dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

**Tabel 4.6**  
**Regresi Linear Berganda**

| Variabel | <i>Coefficient</i> | <i>t-statistic</i> | Prob   |
|----------|--------------------|--------------------|--------|
| C        | 0.235758           | 0.808147           | 0.4195 |
| GROWTH   | -0.216993          | -0.254688          | 0.7991 |
| ROE      | 18.14773           | 16.82414           | 0.0000 |
| DER      | -0.362953          | -2.524665          | 0.0120 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Variabel dependen : Price to book value (PBV)

##### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistic F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila

nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic F ditunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Statistik F**

|                             |          |
|-----------------------------|----------|
| <i>F-Statistic</i>          | 97.69837 |
| Prob ( <i>F-Statistic</i> ) | 0.000000 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh *F-Statistic* sebesar 97.69837 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar  $0.000000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

## 2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh individual variabel dependen. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik t ditunjukkan pada tabel 4.7 sebagai berikut :

**Tabel 4.8**  
**Uji Statistik T**

| Variabel | <i>Coefficient</i> | <i>t-statistic</i> | Prob   |
|----------|--------------------|--------------------|--------|
| C        | 0.235758           | 0.808147           | 0.4195 |
| GROWTH   | -0.216993          | -0.254688          | 0.7991 |
| ROE      | 18.14773           | 16.82414           | 0.0000 |
| DER      | -0.362953          | -2.524665          | 0.0120 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Variabel dependen : Price to book value (PBV)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel pertumbuhan perusahaan (growth) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0.7991 atau probabilitas  $>0,05$ . Sehingga H1 ditolak.
- b. Variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0.0000 atau probabilitas  $<0,05$ . Sehingga H2 diterima.
- c. Variabel struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0.0120 atau probabilitas  $<0,05$ . Sehingga H3 ditolak.

**Tabel 4.9**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

| Ket | Hipotesis   | Hasil    |
|-----|---|----------|
| H1  | Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan                      | Ditolak  |
| H2  | Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan | Diterima |
| H3  | Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan | Ditolak  |

### 3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.445369 |
| Adjusted R-squared | 0.440810 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*R-Squared*) diperoleh sebesar 0.445369 atau 44.5369%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 44.5369% sedangkan sisanya ( $100\% - 44.5369\%$ ) = 55.4631% dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

## **E. PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel pertumbuhan perusahaan yang di proksi dengan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0.7991 atau probabilitas  $>0,05$  yang artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dimungkinkan karena kenaikan pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan kenaikan laba bersih perusahaan. Salah satu penyebabnya kemungkinan karena meningkatnya biaya operasional serta pajak yang harus dibayarkan tinggi.

Jadi meskipun pertumbuhan penjualan meningkat belum tentu laba bersihnya juga meningkat. Sehingga disaat pertumbuhannya meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Uraian tersebut diperkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Fransiska, et al 2016) dan (Detiana,2011) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas yang di proksi dengan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0.0000 yaitu probabilitas  $<0,05$  yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROE) dapat meningkatkan nilai perusahaan dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan tersebut maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika laba perusahaan itu tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan permintaan akan saham perusahaan juga tinggi sehingga harga sahamnya meningkat. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Dewi dan Sudiarta,2017), (Novasari,2013), (Rinati,2008), (Fitrah dan Frans Sudirjo,2016) yang

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Variabel struktur modal yang di proksi dengan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0.0120 atau probabilitas  $<0,05$  yang artinya struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori MM dengan pajak dan *signalling theory* yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dimungkinkan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban bunga tetap yang harus dibayarkan perusahaan juga tinggi yang dapat menyebabkan menurunnya laba bersih perusahaan. Sehingga akan berdampak pada resiko kebangkrutan yang terjadi oleh perusahaan. Hal ini akan direspon negatif oleh para investor dengan menjual sahamnya pada perusahaan tersebut. Yang menyebabkan permintaan akan sahamnya menurun, dan akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.