BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama priode 2012 sampai dengan periode 2016. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder yaitu berupa LKT (Laporan Keuangan Tahunan) perusahaan.Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* agar peneliti mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada table 4.1.

Tabel 4.1.
Sampel Penelitian

No	Kriteria Perusahaan/Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016	132	132	132	132	132	660
2	Perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut tahun 2012-2016	(52)	(52)	(53)	(57)	(56)	(270)
3	Perusahaan yang tidak laba tahun 2012-2016	(23)	(25)	(25)	(19)	(25)	(117)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD 2012-2016	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(26)
5	Data Outlier	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(20)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	225					

Sumber : Data yang telah diolah, selengkapnya disajikan di lampiran 1

Berdasarkan tabel di atas total perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah 660 perusahaan dalam lima tahun. Total perusahaan yang menjadi sampel menjadi 225 setelah dikategorikan sesuai dengan kriteria penelitian sampel.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengerti gambaran atau penyebaran data sempel atau populasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, *size* diproksikan dengan SIZE, struktur modal diproksikan dengan DER, dan nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Statistik deskriptif memperlihatkan hasil *mean*, median, maximum, minimum, dan standar deviasi. Nilai- nilai statistik data awal dalam proses pengolahan menghasilkan data yang berdistribusi normal.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	SIZE	DER
Mean	2.633182	0.095542	28.50150	0.765802
Median	1.775385	0.082829	28.16177	0.627714
Maximum	13.03579	0.324562	33.19881	2.693925
Minimum	0.111269	0.001812	25.60818	0.079293
Std. Dev.	2.419509	0.066766	1.630314	0.528821

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 3

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada table 4.2 di atas menunjukan hasil dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV yaitu mempunyai nilai rata-rata atau *mean* 2.633182, nilai median sebesar 1.775385, nilai maksimum sebesar 13.03579, nilai minimum sebesar 0.111269, dan standar deviasi dari PBV adalah 2.419509.
2. Struktur modal yang diproksikan oleh DER memiliki nilai rata- rata atau *mean* 0.765802, median sebesar 0.627714, nilai maksimum sebesar 2.693925, nilai minimum sebesar 0.079293 , dan standar deviasi dari DER adalah 0.528821.
3. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.095542, nilai median sebesar 0.082829, nilai maksimum sebesar 0.324562, nilai minimum sebesar 0.001812, dan standar deviasi dari ROA adalah 0.066766.
4. Ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata atau *mean* 28.50150, median sebesar 28.16177, nilai maksimum sebesar 28.16177, nilai minimum sebesar 25.60818, dan standar deviasinya adalah 1.630314.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi dan uji multikolinieritas. Adapun hasil asumsi klasik yang diuji dengan menggunakan *E-views 7* adalah sebagai berikut :

1. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah alat statistik yang untukmengetahui pengaruh variabelindependen terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda dilakukan untuk melihat pengaruh kualitas variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil persamaan regresi linier berganda :

PBV = -4.285100+ 22.37981ROA + 0.167270SIZE + 0.016483DER

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = Profitabilitas

SIZE = *Size*

DER = Struktur Modal

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Sedangkan homoskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Model regresi yang baik dalam suatu penelitian yaitu model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila probabilitas > 0.05. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka dalam penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti ditunjukkan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3.
Uji Heteroskedastistas

F Statistic	Prob. F(3,211)	Keterangan

12.60441	0.0000	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah,selengkapnya disajikan dilampiran 5

Berdasarkan pada tabel 4.3 dengan digunakannya Uji *Harvey* dapat diketahui nilai F-Statistic sebesar 12.60441 dengan nilai probabilitas F sebesar 0.0000 < 0.05 maka dapat disimpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitias. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan pembobotan dengan menggunakan salah satu variabel independen yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA, dengan tipe *Std. deviation*. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan

F- Statistic	Prob. F(3,211)	Keterangan
1.053433	0.3698	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 6

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang telah dilakukan pembobotan, hasil F-Statistic adalah 1.053433 dengan probabilitas F adalah 0.3698 > 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila nilai probabilitas dalam model regresi > 0.05 maka tidak terjadi autokorelasi, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terjadi autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi yang didapatkan dapat terlihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5.
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.149943

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 7

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin- Watson (DW) sebesar 2.149943. Nilai DW sebesar 2.149943 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 225 (menggunakan sample 220 yang mendekati 225) dan K jumlah variabel sebanyak 3 variabel, maka pada tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai berikut:

Tabel 4.6.
Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	Du
220	3	1.76086	1.79753

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson 6

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai dL sebesar 1.76086 dan dU sebesar 1.79753. Nilai DW yang diperoleh sebesar 2.149943. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai (4-d) menghasilkan 2.20247. Maka dapat disimpulkan 1.79753 < 2.149943 < 2.20247, sehingga tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi tedapat korelasi yang kuat antar variabel independen Model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas. Apabila model regresi mengalami multikolinearitas atau antar variabel independen memiliki korelasi (hubungan) yang kuat, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terkaitnya tersebut menjadi terganggu. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Varianc*

Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.7. sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DER	0.012341	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROA	3.297231	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	0.003400	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Berdasarkan tabel 4.7 dapat terlihat bahwa nilai *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu variabelprofitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar 3.297231, variabel *size* sebesar 0.003400, dan variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 0.012341. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 10, maka tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

D. Hasil Penelitian

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) yaitu digunakan untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya amat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.8. sebagai berikut :

Tabel 4.8.
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.545579

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel 4.7nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square)* diperoleh sebesar 0.545579 atau 54,5579%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, dan struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 54,5579% sedangkan sisanya yaitu sebesar 45,4421% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji Goodness of Fit digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Apabila Uji F signifikan maka model layak untuk diteliti, atau model fit (cocok). Model dikatakan layak apabila data fit dengan persamaan regresi. Terdapat pengaruh secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen apabila nilai probabilitas< 0.05, dan sebaliknya. Hasil uji statistik F pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.9. sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Statistik F

F-Statistic	88.44424
Prob (*F-Statistic*)	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh F-statistic sebesar 88.44424 dengan nilai probabilitas *F-statictic* sebesar 0.000000 dimana 0.000000 < 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan atau bersama- sama antar variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, dan struktur modal.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji t. Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel indpenden yaitu profitabilitas,*size*, dan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Uji t juga untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan hipotesis akan diterima atau ditolak. Apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas > 0.05 maka tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4.10.
Uji Statistik t

Variabel	*Coefficient*	*t-statistic*	Prob.	Kesimpulan
C	-4.285100	-2.726709	0.0069	-
DER	0.016483	0.148377	0.8822	Ditolak
ROA	22.37981	12.32485	0.0000	Diterima
SIZE	0.0167270	2.868537	0.0045	Diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 4

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

PBV = -4.285100+0.016483DER + 22.37981 ROA + 0.167270 SIZE

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = Profitabilitas

SIZE = *Size*

DER = Struktur Modal

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER memiliki nilai probabilitas 0.8822 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.016483 . Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis ketiga ditolak yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA memiliki nilai probabilitas 0.0000 < 0.05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 22.37981. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis pertama diterima, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas 0.0045 > 0.05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.167270. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis kedua diterima yang berarti bahwa size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan karena manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal secara efektif sehingga utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa seberapa besar penggunaan utang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dan dalam pasar modal Indonesia penciptaan nilai tambah perusahaan dapat juga disebabkan oleh faktor psikologis pasar. berapapun banyaknya pendanaan dengan menggunakan hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan sumber pendanaan yaitu hutang sampai melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Puspita, Novita Santi, dan Mahfud khaliq (2011), Gita Syardiana (2012).

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. ROA merupakan rasio yang penting bagi pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROA berarti prospek pada perusahaan semain baik dan mengindikasikan bahwa adanya potensi kenaikan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan

meningkatkan kepercayaan investor dan akan mempermudah manajemen perusahaan dalam menarik modal dalam bentuk saham. Sehingga secara tidak langsung kenaikan permintaan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham di pasar modal. Semaakin tinggi kemampuan peursahaan dalam mendapapatkan laba, maka semakin tinggi return yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Pratiwi (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar profit perusahaan akan memberikan sinyal terhadap investor bahwa perusahaan memiliki kondisi dan prospek yang baik dimasa mendatang. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena laba yang tinggi akan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Tinggi tingkat *retrun* yang diterima oleh investor akan berpengaruh terhadap penilaian investor. Semakin tinggi penilaian investor terhadap saham, maka harga saham tersebut semakin tinggi. Harga saham yang tinggi berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Novrita (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan teori *signaling* bahwa semakin tinggi profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Semakin tingginya nilai perusahaan dilihat dari naiknya harga saham perusahaan Harga saham yang naik karena banyaknya minat investor untuk membeli saham pada perusahaan, karena investor merasa yakin atau percaya bahwa perusahaan dengan profit tinggi investor akan mendapatkan *return* yang tinggi juga.

Hal ini konsisten dengan penelitian Rahmawati dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Rizqia dkk (2013), Kusuma dkk (2013), Prasetyorini (2013).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel *size* sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik membeli saham sehingga menaikkan harga saham. Naiknya harga saham maka sama dengan naiknya nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi maka dikatakan perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar mudah dikenali oleh pasar sehingga pasar juga semakin mudah mendapatkan informasi perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan ukuran besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eskternal dan memiliki faktor pendukung yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Investor juga merasa yakin membeli saham pada perusahaan dengan ukuran besar karena dengan besarnya aset maka perusahaan memiliki perkembangan yang baik untuk ke depannya.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Pratiwi (2017) bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga menurut Lumapow dan Tumiwa (207), Syahadatina (2015), Prasetyorini (2013), Rizqia dkk (2013), Hermuningsih (2012)