

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah pengaruh struktur modal yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang dilihat dari *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan di sector manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan kriteria-kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria-kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam melaporkan laporan keuangan.
2. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba pada periode 2013-2017.
3. Perusahaan manufaktur yang memberikan pertumbuhan positif diperusahaan pada periode 2013-2017.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas maka tidak semua laporan keuangan perusahaan manufaktur dapat diambil sebagai sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini memiliki 209 sampel laporan

keuangan tahunan. Berikut tabel 4.1 menyajikan perolehan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan penelitian:

**Tabel 4.1 Perolehan Sampel Penelitian**

Kriteria	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Jumlah data perusahaan	137	132	142	146	114	671
Data yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)	(140)
data yang memiliki laba negative	(25)	(24)	(34)	(24)	(22)	(129)
Data dengan pertumbuhan negative	(28)	(39)	(29)	(38)	(25)	(159)
SUB TOTAL	56	41	51	56	39	243
DATA OUTLIER						(34)
TOTAL SAMPEL YANG DAPAT DIGUNAKAN						209

## **B. Uji Kualitas Instrumen Data**

## 1. Analisis Deskriptif

Analisis statistic deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk melihat berapakah besaran nilai rata-rata, nilai minimum, maksimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diujikan dalam sebuah penelitian berikut:

**Tabel 4.2 Analisis Deskriptif**

	PBV	DER	GROWTH	SALES	ROE
Mean	1.281204	0.806041	0.161264	12.20740	0.101576
Maximum	4.102600	3.186680	0.802730	13.90618	0.299040
Minimum	0.078160	0.076960	0.000110	10.83046	0.000710
Std. Dev.	0.964278	0.591206	0.150024	0.671490	0.066842
Observations	209	209	209	209	209

**Sumber: Lampiran**

Hasil penelitian pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan pada tiap variabel sebesar 209 data. Nilai rata-rata pada variabel PBV (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 1.281204, nilai maksimum pada variabel PBV adalah 4.102600, nilai minimum pada variabel PBV adalah 0.078160, dan Std. Dev pada variabel PBV adalah 0.964278. Nilai rata-rata dari variabel DER (Struktur Modal) adalah sebesar 0.806041, nilai maksimum pada variabel DER adalah 3.186680, nilai minimum pada variabel DER adalah 0.076960, dan Std. Dev pada variabel DER adalah 0.591206. Nilai rata-rata pada variabel *Growth*

(pertumbuhan) adalah sebesar 0.161264, nilai maksimum pada variabel *Growth* adalah 0.802730, nilai minimum pada variabel *Growth* adalah 0.000110, dan Std. Dev pada variabel *Growth* adalah 0.150024. Nilai rata-rata pada variabel *Sales* (Ukuran Perusahaan) adalah sebesar 12.20740. Nilai maksimum pada variabel *Sales* adalah 13.90618, nilai minimum pada variabel *Sales* adalah 10.83046, dan Std. Dev pada variabel sales adalah 0.671490. Nilai rata-rata pada variabel ROE (Profitabilitas) adalah sebesar 0.101576, nilai maksimum pada variabel ROE adalah 0.299040, nilai minimum pada variabel ROE adalah 0.000710, dan Std. Dev pada variabel ROE adalah 0.066842.

2. Uji Asumsi Klasik  
a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2000). Pengujian ini menggunakan Uji *Jarque Bera* berikut adalah hasil uji normalitas.

**Tabel 4.3 Uji Normalitas**

<b>Uji Jarque Bera</b>	
	Unstandardized Residual
N	209
<i>Jarque-Bera</i>	140.3677
Probability	0.000000

**Sumber: lampiran**

Hasil peneitian pada tabel 4.3 tersebut diketahui memiliki nilai JB (*Jarque Bera*) sebesar 140.3677 dengan nilai probability 0.000000. Jika nilai probability  $< 0.05$  maka data tidak berdistribusi normal dan jika nilai probability  $> 0.05$  maka data berdistribusi normal.

Pada penelitian ini nilai probability sebesar 0.000000 sehingga nilai tersebut  $< 0.05$  maka data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Ghozali (2011) uji normalitas perlu di perhatikan untuk sampel yang kecil sehingga untuk ukuran sampel yang besar kita bisa mengabaikan uji normalitas ini dan lebih memperhatikan uji heterokedastisitas dan autokorelasinya. Sampel dikatakan kecil jika sampel kurang dari 80. Dalam penelitian ini sampel berjumlah 209 sehingga uji normalitas bisa diabaikan.

**b. Uji Heterokidastisitas**

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Pengujian ini menggunakan uji *white* dengan alat EIEWS, berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white*:

**Tabel 4.4 Uji Heterokedastisitas (*White*)**

F-statistic	1.602134	Prob. F(14,194)	0.0813
Obs*R-squared	21.65987	Prob. Chi-Square(14)	0.0859
Scaled explained SS	52.15239	Prob. Chi-Square(14)	0.0000

**Sumber: lampiran**

Untuk melihat apakah terjadi masalah heterokedastisitas dengan menggunakan Uji *White*. Peneliti dapat melihat nilai *P Value* yang ditunjukkan pada nilai probabilitas *Chi Square* pada *Obs\*R-Square*. Sebuah data dikatakan bebas normalitas ketika nilai *p value* lebih dari nilai signifikansi yang digunakan peneliti. Pada penelitian ini diketahui bahwa *p value* atau *chi square* adalah sebesar  $0.0859 > 0.05$ , maka dapat dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas dalam penelitian ini.

## c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtun waktu atau time series karena “gangguan” pada individu atau kelompok cenderung

mempengaruhi individu atau kelompok pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Pada penelitian ini, menggunakan *Uji Durbin-Watson* dengan alat EVIEWS. Berikut adalah hasil pengujian dalam penelitian ini:

**Tabel 4.5 Uji Durbin-Watson**

Durbin-Watson stat	1.921348
--------------------	----------

**Sumber: lampiran**

Nilai dL pada observasi 209 pada  $k = 4$  adalah sebesar 1.7279 dan nilai dU sebesar 1.8094. Sehingga  $4-dU = 4 - 1.8094 = 2.1906$ . Pada tabel 4.5 terlihat bahwa nilai Durbin Watson stat sebesar 1.921348 dimana angka tersebut berada di  $1.8094 < 1.921348 < 2.1906$ . Sehingga dapat disimpulkan berdasarkan metode uji Durbin-Watson tidak terjadi asumsi autokorelasi pada penelitian ini.

d. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Santoso, 2000). Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF. Jika nilai  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel. Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi:

**Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas**

Variable	Centered VIF	Keterangan
C	NA	
DER	1.204566	Tidak terjadi multikolinearitas
GROWTH	1.123506	Tidak terjadi multikolinearitas
SALES	1.169001	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1.194836	Tidak terjadi multikolinearitas

**Sumber: Lampiran**

Hasil penelitian pada tabel 4.6 menunjukkan nilai Centered VIF berada pada nilai <10 maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi asumsi multikolinearitas.

### 3. Uji Regresi Berganda

Regresi linier berganda adalah uji regresi yang dilakukan untuk melihat pengaruh antara beberapa variabel (lebih dari satu variabel) terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil regresi linear berganda:

**Tabel 4.7 Uji Regresi Linier Berganda**

Variable	Coefficient	Std. Error
C	-4.711298	1.021471
DER	-0.128162	0.099596
GROWTH	-0.338278	0.379048
SALES	0.450549	0.086384
ROE	6.402289	0.877350

**Sumber: Lampiran**

Persamaan Regresi:

$$PBV = -4.711298 - 0.128162 \text{ DER} - 0.338278 \text{ GROWTH} + 0.450549 \text{ SALES} + 6.402289 \text{ ROE} + e$$



PBV	: <i>Price to Book Value</i> (Nilai Perusahaan)
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (Struktur Modal)
GROWTH	: Pertumbuhan Perusahaan
SALES	: Ukuran Perusahaan
ROE	: <i>Return on Equity</i> (Profitabilitas)

### C. Uji Hipotesis

#### 1. Uji R<sup>2</sup>

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen (Alni, 2015). Berikut adalah hasil R<sup>2</sup>:

**Tabel 4.8 Uji R<sup>2</sup>**

R-squared	Adjusted R-squared
0.368520	0.356139

**Sumber: Lampiran**

Hasil penelitian pada tabel 4.8 menunjukkan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.356139 atau 35,6% artinya bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan

perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang di uji pada penelitian ini mampu mempengaruhi variabel dependen atau Nilai Perusahaan sebesar 35,6% dan sisanya 64,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji pada penelitian ini.

## 2. Uji F (Anova)

Uji F digunakan untuk melihat kelayakan suatu model dan digunakan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka penelitian ini layak untuk dilanjutkan dan dapat dikatakan semua variabel independen jika diuji sama-sama mampu mempengaruhi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F:

**Tabel 4.9 Uji F**

F-statistic	Prob(F-statistic)
29.76271	0.000000

**Sumber: Lampiran**

Hasil penelitian pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari pengujian ini adalah sebesar  $0.000 < 0.05$  hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini layak digunakan.

### 3. Uji t

Uji t digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Pengujian ini dilakukan dengan nilai signifikansinya 0.05 (5%). Apabila nilai signifikansinya  $<0.05$  maka variabel independen secara individu memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji t:

**Tabel 4.10 Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.711298	1.021471	-4.612270	0.0000
DER	-0.128162	0.099596	-1.286818	0.1996
GROWTH	-0.338278	0.379048	-0.892441	0.3732
SALES	0.450549	0.086384	5.215637	0.0000
ROE	6.402289	0.877350	7.297306	0.0000

**Sumber: Lampiran**

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil penelitian pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa DER memiliki nilai probabilitas 0.1996 dengan nilai koefisien negative sebesar -0.128162. Sehingga variabel struktur modal terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis pertama

ditolak yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil penelitian pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *Growth* memiliki nilai probabilitas 0.3732 dengan nilai koefisien negative sebesar -0.338278. Sehingga variabel *Growth* terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis kedua di tolak yang berarti bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil penelitian pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *Sales* memiliki nilai probabilitas 0.0000 dengan nilai koefisien positif sebesar 0.450549. Sehingga variabel *Sales* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis ketiga diterima yang berarti bahwa *sales* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil penelitian pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *ROE* memiliki nilai probabilitas 0.0000 dengan nilai koefisien positif sebesar 6.402289. Sehingga variabel *ROE* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis keempat diterima yang berarti ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.11 Ringkasan dan Hasil Pengujian Hopotesis**

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	<i>Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	<i>Sales</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

#### **D. Pembahasan**

##### **1. Struktur Modal Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di tolak.

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan hutang. Berdasarkan dengan teori MM dengan Pajak menjelaskan bahwa hutang dapat

meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak akibat bunga hutang, semakin kecil pajak yang dibayarkan perusahaan secara tidak langsung akan menambah laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan permintaan saham perusahaan.

Hasil penelitian pada tabel 4.10 yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena besar kecilnya utang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaan tersebut secara efektif yang diharapkan dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi dimasa depan. Hal tersebut sesuai dengan teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa bukan keputusan pendanaan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Melainkan, tingkat keuntungan dan tingkat resiko usaha (keputusan investasi) yang mempengaruhi nilai perusahaan (Dr. Mamduh M. Hanafi, 2004). Sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifin Aria Efendi (2016), Bhekrti Firti Prasetyoroni (2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pertumbuhan Perusahaan Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 yang menyatakan

bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator untuk melihat peluang pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari perubahan total asset perusahaan. Perusahaan yang memiliki total asset terus meningkat dari tahun ketahun memiliki tingkat peluang pertumbuhan yang baik. Karena setiap ada peningkatan perubahan total asset perusahaan selama satu periode akan mendapatkan respon positif dari investor. Dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian pada tabel 4.10 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena pihak manajer perusahaan tidak dapat memanfaatkan dan mengelola perubahan asset perusahaan dengan optimal yang dapat menyebabkan pihak manajer salah dalam mengambil keputusan investasi. seperti perusahaan menyimpan persediaan bahan baku, barang jadi, mesin, dll yang terlalu banyak sementara penjualan tidak mencapai target. Menurunnya penjualan tersebut akibat penambahan mesin perusahaan yang tidak digunakan secara optimal dan efektif sehingga dapat menurunkan laba perusahaan. Turunnya laba inilah yang menurunkan tingkat permintaan saham perusahaan yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Ada kemungkinan perusahaan pada periode penelitian saya ini pertumbuhan perusahaannya mengalami penurunan yang telah dijelaskan diatas.

Namun, bisa jadi pada tahun-tahun selanjutnya, perusahaan telah dapat mengoptimalkan semua asetnya sehingga *growth* perusahaan akan meningkat yang diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Rismawati, I Made Dana (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian pada tabel 4.10 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi penjualan yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan potensi pendapatan perusahaan. Pendapatan tersebut akan mendapatkan respon positif dari investor, karena investor memiliki persepsi bahwa perusahaan dengan penjualan yang tinggi dapat memberikan keuntungan yang tinggi pula. Laba inilah yang menarik investor untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut. Dengan demikian mengakibatkan



tingkat permintaan saham meningkat yang diikuti dengan tingginya harga saham. Tingginya harga saham ini mencerminkan naiknya nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fifin Syadatina (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian pada tabel 4.10 yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi cenderung diminati oleh banyak investor. Karena dengan profit yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diterima oleh investor. Laba inilah yang menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dengan demikian mengakibatkan tingkat permintaan saham meningkat yang diikuti dengan harga saham. Tingginya harga saham meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.