

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder atau data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang dirilis pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan pertimbangan peneliti. Sampel pada penelitian ini sejumlah 224 unit observasi yang diperoleh dari 78 Perusahaan Manufaktur dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	2015	2016	2017	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	124	125	125	374
2	Perusahaan dengan laporan keuangan mata uang asing	(26)	(27)	(27)	(80)
3	Perusahaan yang memiliki ekuitas negative	(3)	(3)	(3)	(9)
4	Perusahaan yang tidak ada laporan keuangan	(12)	(12)	(12)	(36)
5	Perusahaan yang memiliki Informasi tidak lengkap	(4)	(4)	(4)	(12)
Jumlah Outlier					13
Jumlah Total					224

## B. Uji Kualitas Data

### 1. Analisis Faktor

Analisis Faktor digunakan pada variabel independen *Investment Opportunity Cost (IOS)*. *IOS* merupakan hasil dari reduksi data dari tiga proksi yaitu : *Market Value of Assets to Book Value of Assets (MBVA)*, *Market to Book Value of Equity (MBVE)*, dan *Gross Property, Plant, Equipment to Market Value of the Firm (PPMVA)*. Hal ini perlu dilakukan dikarenakan *IOS* merupakan variabel laten yang tidak dapat diukur atau dihitung secara langsung. Proses analisis faktor bertujuan untuk mengetahui hubungan antar sejumlah variabel yang saling independen satu dengan lainnya sehingga dapat dibuat kumpulan variabel yang lebih sedikit (Ghozali, 2016).

Aplikasi yang digunakan untuk analisis faktor adalah SPSS 17. Hal ini dilakukan melalui data *reduction* (pengurangan data) kemudian hasil faktor ketiga proksi dapat diketahui pada *table communalities*. Nilai *IOS* dapat diketahui dengan menjumlahkan seluruh nilai *communalities* untuk dijadikan penyebut. Kemudian angka *communalities* setiap proksi dibagi dengan total *communalities* dan dikalikan dengan nilai setiap proks. Setelah ketiga proksi telah dikalikan, kemudian dijumlahkan hasil ketiga proksi untuk memperoleh nilai dari variabel *Investment Opportunity Set* (Hutchinson & Gul, 2004).

**Tabel 4.2****Hasil *Communalities***

	Initial	Extraction
MBVA	1.000	.631
MBVE	1.000	.466
PPEMVA	1.000	.292

Extraction Method: Principal  
Component Analysis.

Sumber: Olah data eviews 9.0

Berdasarkan table 4.2, Nilai *communalities* dapat diketahui dari nilai *Extraction*. Untuk proksi MBVA sebesar 0,631, proksi MBVE sebesar 0,466, proksi PPEMVA sebesar 0,292. Hasil dari penjumlahan *communalities* ketiga proksi sebesar 1,389. Cara perhitungan *Investment Opportunity Set* sebagai berikut:

a. MBVA

$$IOS = \frac{0,631}{1,389}$$

b. MBVE

$$IOS = \frac{0,466}{1,389}$$

c. PPEMVA

$$IOS = \frac{0,292}{1,389}$$

Hasil perhitungan ketiga proksi tersebut kemudian dijumlahkan untuk mengetahui nilai dari *Investment Opportunity Set*.

## 2. Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan dengan tujuan untuk memperoleh gambaran terhadap variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut.

**Tabel 4.3**  
Statistik Deskriptif

	PBV	DAR	Tanggibility	Size	IOS
Mean	2,931806	0,4340	0,3827	12,280	2,03988
Median	1,046856	0,4226	0,3405	12,286	1,03519
Maximum	62,93452	1,239	0,9355	14,314	29,4783
Minimum	0,017470	0,0369	0,0002	10,178	0,1485
Standart Deviasi	7,0934	0,2021	0,2029	0,7736	3,48811
Observasi	227	227	227	227	227

Sumber: Olah data Eviews 9.0

Tabel diatas memperlihatkan gambaran umum statistik deskriptif variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* dengan data sejumlah 222 memiliki nilai minimum sebesar 0,0002, nilai median sebesar 0,8566, nilai maksimal sebesar 406,6 dengan rata-rata sebesar 4,16 dan standart deviasi 27,55.

b. Struktur Modal

Struktur Modal yang diprosikan dengan *Debt Asset Ratio* dengan jumlah data sebanyak 222 memiliki nilai minimum sebesar 0,0369,

nilai median sebesar 0,4226, nilai maksimal sebesar 1,239 dengan rata-rata sebesar 0,432 dan standart deviasi 0,2021.

c. *Tanggibility Asset*

*Tanggibility Asset* yang diproksikan dengan Rasio *Tanggibility Asset* dengan jumlah data sebanyak 222 memiliki nilai minimum sebesar 0,0002, nilai median sebesar 0,3366, nilai maksimal sebesar 0,9355 dengan rata-rata sebesar 0,3809 dan standart deviasi 0,2043.

d. *Size*

*Size* yang diproksikan dengan Logaritma Natural Penjualan dengan jumlah data sebanyak 222 memiliki nilai minimum sebesar 9,723, nilai median sebesar 12,236, nilai maksimal sebesar 14,314 dengan rata-rata sebesar 12,280 dan standart deviasi 0,790.

e. *Investment Opportunity Set*

*Investment Opportunity Set* yang diproksikan dari penjumlahan hasil reduksi dari *MBVA*, *MBVE*, dan *PPEMVA* dengan jumlah data sebanyak 222 memiliki nilai minimum sebesar 0,1533, nilai median sebesar 0,905, nilai maksimal sebesar 162,07 dengan rata-rata sebesar 2,619 dan standart deviasi 11,1300.

3. Uji Model Regresi

Uji model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Chow yang digunakan untuk memilih *Pooled Least Square* dan *Fixed Effect Model* dan Uji Hausman yang digunakan untuk memilih model

regresi *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

a. **Tabel 4.4**  
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.068394	(75,144)	0.0000
Cross-section Chi Square	546.154463	75	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data E Views 9

b. **Tabel 4.5**  
Hasil Uji Hausman  
Correlated Random Effects-Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-sq. d.f.	Prob.
Cross-section F	5.836103	4	0.2117

Sumber: Olah data Eviews 9.0

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai probabilitas pada uji hausman lebih dari 0,05 ( $0,2117 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini lebih tepat menggunakan model regresi *random effect*.

#### 4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara Struktur Modal, *Tangibility Asset*, *Size*, dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah diolah dengan menggunakan Eviews 9.0 maka diperoleh analisis linier berganda seperti berikut :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.233619	1.633326	-0.143033	0.8864
SM	0.392214	0.360527	1.087891	0.2778
TA	-0.343170	0.379954	-0.903188	0.3674
SZ	-0.076393	0.132330	-0.577295	0.5643
IOS	2.004762	0.020931	95.77758	0.0000

Sumber: Olah data Eviews 9.0

Berdasarkan pengujian diatas, dapat dirumuskan sebuah persamaan sebagai berikut:

$$PBVi,t = -0.233619 + 0.392214DAR - 0.343170TA - 0.076393SZ + 2.004762IOS$$

- a. Nilai konstan dalam persamaan tersebut sebesar  $-0.233619$  yang dapat diartikan bahwa jika Struktur Modal (DAR), *Tangibility Asset (TA)*, *Size (SZ)*, Dan *Investment Opportunity Set (IOS)* dianggap konstan maka Nilai Perusahaan (PBV) mengalami perubahan sebesar  $-0.233619$
- b. Variabel Struktur Modal (DAR) memiliki koefisien regresi sebesar  $0.392214$  dan nilai probabilitas sebesar  $0.2778$ , yang dapat diartikan apabila terjadi kenaikan Struktur Modal (DAR) sebesar satu-satuan, maka konstanta PBV akan mengalami kenaikan sebesar  $0.392214$  dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *Tangibility Asset*, *Size*, dan *IOS* dalam kondisi konstan.
- c. Variabel *Tangibility Asset (TA)* memiliki koefisien regresi sebesar  $-0.343170$  dan nilai probabilitas sebesar  $0.3674$ , yang dapat diartikan apabila terjadi kenaikan *Tangibility Asset (TA)* sebesar satu-satuan,

maka konstanta PBV akan mengalami kenaikan sebesar  $-0.343170$  dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *Struktur Modal*, *Size*, dan *IOS* dalam kondisi konstan.

- d. Variabel *Size (SZ)* memiliki koefisien regresi sebesar  $-0.076393$  dan nilai probabilitas sebesar  $0.5643$ , yang dapat diartikan apabila terjadi kenaikan *Size (SZ)* sebesar satu-satuan, maka konstanta PBV akan mengalami kenaikan sebesar  $-0.076393$  dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *Struktur Modal*, *Tangibility Asset*, dan *IOS* dalam kondisi konstan.
- e. Variabel *IOS* memiliki koefisien regresi sebesar  $2.004762$  dan nilai probabilitas sebesar  $0.000$ , yang dapat diartikan apabila terjadi kenaikan *IOS* sebesar satu-satuan, maka konstanta PBV akan mengalami kenaikan sebesar  $2.004762$  dan sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *Struktur Modal*, *Tangibility Asset*, dan *Size* dalam kondisi konstan.

### **C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

#### **1. Uji Determinasi ( $R^2$ )**

Uji determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menerangkan seberapa besar presentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependen dengan melihat nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai koefisien determinasi bernilai angka 0 hingga 1. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati nol, artinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat



semakin kecil dan sebaliknya. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi :

**Tabel 4.7**  
**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

<i>Adjusted R-squared</i>	0.976890
---------------------------	----------

Sumber: Olah data Eviews 9.0

Berdasarkan hasil analisis diatas. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.976890. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 97,6%. Sedangkan sisanya sebesar 2,4% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model penelitian ini.

## 2. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil Uji F:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji F**

F-statistic	Prob(F-statistic)
2357.591	0.0000

Sumber: olah data eviews 9.0

Berdasarkan table 4.8 diketahui nilai *F-statistic* sebesar 2357,591 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada alfa ( $\alpha$ ) yaitu  $0,0000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *Tangibility*

*Asset, Size, Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan.

### 3. Uji Statistik T

Uji T digunakan untuk menguji keterikatan antara satu variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Apabila tingkat kesalahan (signifikan) lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji T**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas	Keterangan
C	-0.233619	-0.143033	0.8864	Tidak Signifikan
SM	0.392214	1.087891	0.2778	Tidak Signifikan
TA	-0.343170	-0.903188	0.3674	Tidak Signifikan
SZ	-0.076393	-0.577295	0.5643	Tidak Signifikan
IOS	2.004762	95.77758	0.0000	Signifikan

Sumber: Olah data Eviews 9.0

Berdasarkan Tabel 4.9, dapat dijelaskan masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Struktur Modal (DAR) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.392214 dengan nilai signifikan sebesar 0.2778. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.2778 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- b. *Tangibility Asset* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.343170 dengan nilai signifikan sebesar

0.3674. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.3674 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan *Tangibility Asset* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

- c. *Size* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.076393 dengan nilai signifikan sebesar 0.5643. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.5643 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan *Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- d. *Investment Opportunity Set (IOS)* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 2.004762 dengan nilai signifikan sebesar 0.0000. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.0000 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

#### **D. Pembahasan Hubungan antara Variabel (Interpretasi)**

##### **1. Pengaruh *Tangibility Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa *Tangibility Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil dari Uji T diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.3674. Nilai signifikansi *Tangibility Asset* tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha = 5\%$  ( $0.3674 > 0.05$ ) dan nilai koefisien dengan arah negatif sebesar -0.343170. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Tangibility Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis pertama yang menyatakan “*Tangibility Asset* berpengaruh

positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” **ditolak**. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian Mega, *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa *Tangibility Asset* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

*Tangibility Asset* yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio (FAR)* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini Aktiva Tetap Perusahaan yang besar tidak serta merta menurunkan resiko kebangkrutan perusahaan tersebut. Sehingga investor dalam menanamkan sahamnya tidak mempertimbangkan aktiva tetap yang dimiliki. Namun investor lebih mementingkan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan yang dianggap memberikan gambaran prospek perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Fawzi (2013) yang menyatakan Aktiva tetap tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## 2. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil dari Uji T diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.5643. Nilai signifikansi *Size* tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha = 5\%$  ( $0.5643 > 0.05$ ) dan nilai koefisien dengan arah negatif sebesar -0.076393. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis kedua yang menyatakan “*Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” **ditolak**.

*Size* yang diproksikan dengan Logaritma Natural Penjualan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan yang besar ternyata tidak dapat melakukan produksi dengan skala yang ekonomis. Sehingga laba yang didapat perusahaan tidak tinggi. Sedangkan orientasi investor lebih condong terhadap perusahaan yang memiliki prospek laba yang tinggi, karena mereka menginginkan *return* yang tinggi juga. Maka besar atau kecilnya penjualan tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian Pribadi (2018) yang menyatakan bahwa *Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### 3. Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa *IOS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil dari Uji T diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0000. Nilai signifikansi *IOS* tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha = 5\%$  ( $0.0000 > 0.05$ ) dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 2.004762. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *IOS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis ketiga yang menyatakan “*IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

*IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan membuat investor percaya bahwa perusahaan memiliki

prospek yang bagus di masa mendatang. Sehingga apabila berinvestasi pada perusahaan tersebut akan menghasilkan return yang lebih tinggi di masa mendatang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Prastika (2012) yang menyatakan bahwa *IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil dari Uji T diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.2778. Nilai signifikansi Struktur Modal tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha = 5\%$  ( $0.2778 > 0.05$ ) dan nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.392214. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis keempat yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” **ditolak**.

Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Rata-rata *DAR* yang sebesar 0,4321 masih dianggap wajar sehingga tidak dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mandalika (2016) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.