

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang diambil maka penelitian ini bersifat kuantitatif karena data yang diambil bentuknya angka dan bersumber dari laporan keuangan. Studi yang dilakukan adalah Perusahaan Manufaktur pada periode 2013-2015. Dari kriteria yang ditentukan yaitu perusahaan mempublis laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan yang mengeluarkan data secara lengkap selama 3 tahun berturut maka sampel perusahaan yang dapat diambil sebanyak 18 Perusahaan Manufaktur. Deskripsi laporan keuangan yang disajikan dianalisa untuk melihat pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Keempat variabel yang diteliti terlihat Struktur Modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas dengan proksi *Return On Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan dengan Total Aktiva (\ln_Asset), Kebijakan Dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV). Data diperoleh pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id serta jurnal sebagai pembandingan hasil penelitian yang dapat dinyatakan terbukti atau tidak penelitian yang sekarang dengan penelitian yang dahulu. Data yang diambil diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS dengan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda.

A. Analisis Data

Analisis ini menggunakan analisis regresi dimana dalam penggunaan regresi untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap dependen. Akan tetapi pencapaian analisis ini melalui tahapan-tahapan tertentu. Sebelum melakukan analisis regresi ini perlu dilakukan uji asumsi klasik yang merupakan untuk melihat data yang digunakan memiliki penyimpangan-penyimpangan atau tidak.

1. Pengujian Asumsi Klasik Sebelum Nilai Outlier Dihilangkan

Pengujian ini menggunakan data keseluruhan 54 data observasi dimana tahapan untuk melakukan uji regresi dengan menggunakan uji asumsi klasik. Dalam tahapan uji asumsi klasik dengan data observasi 54 ternyata tidak memenuhi syarat yang nantinya akan mengoutlier data pada sub topik berikut, dalam pengujian ini dan hasilnya adalah:

a. Uji Normalitas

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

	Nilai
<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	0,999
<i>Asymp.Sig</i>	0,271
Kriteria	> 0,05
Keterangan	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.1 diatas yang merupakan hasil analisis yang didapat maka nilainya adalah nilai *asymp.sig* 0,271. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 sehingga sesuai dengan kriteria data dapat dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Struktur Modal (DER)	0,736	1,359	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas (ROE)	0,734	1,362	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (Size)	0,895	1,117	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Kebijakan Deviden (DPR)	0,839	1,193	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.2 diatas yang merupakan hasil pengujian multikolinieritas terdiri dari Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada metode *tolerence* dan VIF memiliki nilai lebih dari 0,1 dan kurang dari 10 maka data yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.	Keterangan
Struktur Modal (DER)	1,007	0,319	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas (ROE)	6,158	0,000	Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan (Size)	-0,473	0,638	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Deviden (DPR)	-1,051	0,299	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pengujian ini dengan menggunakan Uji *Glejser* pada variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi lebih besar

daripada 0,05. Sesuai dengan ketentuannya yang menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dapat diartinya tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga hasil analisis data tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat diartikan terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

	Nilai
<i>Durbin-Watson</i>	1,720
Kriteria (Ghozali 2005)	1,5 – 2,5
Keterangan	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Hasil analisis yang diperoleh pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4 adalah nilai yang dihasilkan pada *Durbin-Watson* sebesar 1,720. Dengan melihat kriteria yang ada yaitu 1,5 – 2,5 terletak diantaranya maka tidak terjadi autokorelasi sehingga nilainya *Durbin-Watson* yang dihasilkan terletak diantara 1,5 – 2,5 maka data tidak terjadi autokorelasi.

Sesuai dengan ketentuan yang dimiliki pengujian asumsi klasik pada data yang bersifat sekunder adalah apabila dalam pengujian asumsi klasik salah satu tahapan uji asumsi klasik tidak memenuhi syarat maka data secara keseluruhan dianggap tidak memenuhi syarat untuk dilakukan tahap berikutnya yaitu uji regresi. Dalam pengujian ini tahapan Uji Normalitas, Uji Multikolinieirtas, dan Uji Autokorelasi memenuhi syarat akan tetapi Uji Heteroskedastisitas tidak memenuhi karena ada satu

variabel yang tidak memenuhi syarat dengan menggunakan uji *Glejser* sehingga data dianggap belum memenuhi syarat uji asumsi klasik. Karena terjadi heteroskedastisitas maka peneliti melakukan transformasi variabel Profitabilitas dengan Ln (Logaritma Natural). Hasil Asumsi Klasik menunjukkan data tidak normal dan terjadi heteroskedastisitas, berikutnya peneliti melakukan penghilangan data yang outlier. Berikut hasil asumsi klasik setelah data outlier dihilangkan.

2. Pengujian Asumsi Klasik sesudah Nilai Outlier Dihilangkan

Dalam data yang sifatnya sekunder, pengujian ini sangat penting dilakukan karena sebelum mencapai analisis regresi, pengujian asumsi klasik wajib dilakukan. Pengujian ini bertujuan untuk melihat data yang didapatkan terdapat penyimpangan - penyimpangan asumsi klasik atau tidak. Pengujian ini terdiri dari 4 yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji *Kolmogorov Smirnov* adalah uji antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

	Nilai
<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	0,643
<i>Asymp.Sig</i>	0,803
Kriteria	> 0,05
Keterangan	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.5 diatas yang merupakan hasil analisis yang didapat maka nilainya adalah nilai *asympt.sig* 0,803. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 sehingga sesuai dengan kriteria data dapat dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinear bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). Model korelasi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara untuk medeteksi uji multikolinieritas adalah dengan metode *tolerance* dan VIF. kriteria yang digunakan metode ini adalah nilai *tolerance* >0,1 dan VIF <10 agar tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Struktur Modal (DER)	0,958	1,044	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas (ROE)	0,703	1,423	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (Size)	0,938	1,066	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Kebijakan Deviden (DPR)	0,692	1,445	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.6 diatas yang merupakan hasil pengujian multikolinieritas terdiri dari Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada metode *tolerence* dan VIF memiliki nilai > 0,1 dan <10 maka data yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser* dalam melakukan uji heterokedasititas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.	Keterangan
Struktur Modal (DER)	0,120	0,905	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas (ROE)	1,228	0,227	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan (Size)	-0,534	0,596	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Deviden (DPR)	0,524	0,603	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Terlihat pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pengujian ini dengan menggunakan Uji *Glejser* pada variabel Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05. Sesuai dengan ketentuannya yang menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dapat diartinya tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga hasil analisis data tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk

autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel di antara variabel independen.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

	Nilai
<i>Durbin-Watson</i>	1,845
Kriteria (Ghozali 2005)	1,5 – 2,5
Keterangan	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data Sekunder,, 2013-2015

Hasil analisis yang diperoleh pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.8 adalah nilai yang dihasilkan pada *Durbin-Watson* sebesar 1,845. Dengan melihat kriteria yang ada yaitu 1,5 – 2,5 terletak diantaranya maka tidak terjadi autokorelasi sehingga nilainya *Durbin-Watson* yang dihasilkan terletak diantara 1,5 – 2,5 maka data tidak terjadi autokorelasi.

3. Deskripsi Statistik

Statistik Deskriptif adalah bagian statistika mengenai pengumpulan data, penyajian penentuan nilai-nilai statistika, pembuatan diagram atau gambar mengenai sesuatu hal, disini data yang disajikan dalam bentuk yang lebih mudah dipahami atau dibaca. Diskripsi ini mencerminkan nilai dari data secara keseluruhan yang digunakan dalam penelitian. Awalnya data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 observasi (3 x 18 perusahaan) akan tetapi karena data tidak memenuhi uji asumsi klasik maka data terjadi outlier sebanyak 10 observasi menjadi data keseluruhan 44 observasi. Data yang digunakan, dideskripsikan secara keseluruhan datanya dengan melihat nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata dan nilai deviasi standar. Hasil pendeskripsi data penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Deskripsi Statistik

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
Struktur Modal	0,080	1,970	0,704	0,510
Profitabilitas	0,100	64,830	15,303	10,401
Ukuran Perusahaan (Ln_Asset)	12,870	19,320	15,855	1,758
Kebijakan Dividen	5,640	145,920	42,029	27,145
Nilai Perusahaan	0,120	22,540	2,643	3,380

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Hasil analisis penelitian ini pada Tabel 4.9 berdasarkan data yang digunakan terdapat 5 variabel yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan sebagai berikut:

Struktur Modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas) dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,08 kali; nilai maksimum 1,970 kali ; nilai rata-rata 0,704 kali dan nilai deviasi standar 0,510 kali.

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kegiatan, kebijakan, keputusan suatu perusahaan yang digunakan sebagai ukuran perusahaan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Return On Equity* (ROE) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,100% ; nilai maksimum 64,830%; nilai rata-rata 15,303% dan nilai deviasi standar 10,401%.

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Ukuran Perusahaan yang diproksikan *Ln_SIZE* atau total asset memiliki nilai penelitian ini memiliki nilai minimum 12,870; nilai maksimum 19,320; nilai rata-rata 15,855 dan nilai deviasi standar 1,758.

Kebijakan Dividen adalah hasil yang di dapatkan oleh pemegang saham dari pembelian saham perusahaan. Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) penelitian ini memiliki nilai minimum 5,640%; nilai maksimum 145,920%; nilai rata-rata 42,029% dan nilai deviasi standar 27,145%.

Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi Nilai Perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) penelitian ini memiliki nilai minimum 0,120 kali; nilai maksimum 22,540 kali; nilai rata-rata 2,643 kali dan nilai deviasi standar 3,380kali.

4. Analisis Regresi

Teknik analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen kemudian variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan.

Tabel 4.10
Hasil Analisis Regresi

Model	Koefisien β	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,147			
Struktur Modal (DER)	1,360	4,153	0,000	Signifikan
Profitabilitas (ROE)	0,267	14,203	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan (Size)	-0,203	-2,111	0,041	Signifikan
Kebijakan Deviden (DPR)	0,023	3,181	0,003	Signifikan
F		96,994		
Sig.		0,000		
R Square		0,909		
Adjusted R²		0,899		

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

a. Persamaan Regresi Linier Berganda

Hasil yang diperoleh dalam analisis ini ditunjukkan pada Tabel 4.10 pada analisis regresi secara ringkas mencakup persamaan regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinan (R^2). Dalam koefisien β menunjukkan hasil analisis persamaan regresi yang dapat dibentuk persamaannya sebagai berikut:

$$Y = -0,147 + 1,360 X_1 + 0,267 X_2 - 0,203 X_3 + 0,023 X_4 + e$$

Dengan melihat persamaan yang dibentuk diatas maka dapat dijelaskan masing-masing koefisien variabelnya adalah:

- 1) Koefisien Konstanta adalah $-0,147$, mengindikasikan konstanta berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen suatu perusahaan tidak menjadi perhatian penuh perusahaan atau dalam keadaan konstan (0) maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan menurun.
- 2) Koefisien X_1 (Struktur Modal) adalah $1,360$, mengindikasikan nilai struktur modal berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kali yang dialami Struktur Modal perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar $1,360$ kali dan sebaliknya.
- 3) Koefisien X_2 (Profitabilitas) adalah $0,267$, mengindikasikan nilai Profitabilitas berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% yang dialami Profitabilitas perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar $0,267\%$ dan sebaliknya.
- 4) Koefisien X_3 (Ukuran Perusahaan) adalah $-0,203$, mengindikasikan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Rp. 1,- yang dialami Ukuran Perusahaan perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan menurun sebesar Rp. $0,203$ dan sebaliknya.

- 5) Koefisien X_4 (Kebijakan Dividen) adalah 0,023, mengindikasikan nilai Kebijakan Dividen berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% yang dialami Kebijakan Dividen perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,023% dan sebaliknya.

5. Pengujian Hipotesis

Pada tahap ini, dilakukan pengujian dimana hasil analisis akan dinyatakan berpengaruh signifikan atau tidak sebagai pembuktian atas hipotesis yang dinyatakan dalam penelitian ini. Hasil analisis ini meliputi uji F, uji t dan koefisien determinan.

a. Uji F Signifikansi Secara Simultan

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama sama atau simultan terhadap variabel dependen. Hasil analisis secara ringkas ditunjukkan pada Tabel 4.10 adalah

Hasil analisis uji F memperlihatkan nilai F hitung 96,994 pada signifikansi 0,000. Dengan signifikansi 0,000 dapat dinyatakan kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak, dapat diartikan bahwa model Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan model yang fit atau layak diteliti.

b. Uji t Signifikansi Secara Parsial

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat. Hasil analisis yang diperoleh adalah:

$$\text{Nilai t tabel } (\alpha/2 ; n-1-k) = 0,025; 39 = 2,023$$

1) Struktur Modal (X_1)

Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 4,153 pada nilai signifikansi 0,000. Dengan signifikansi 0,000 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 4,153 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Struktur Modal yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

2) Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 14,203 pada nilai signifikansi 0,000. Dengan signifikansi 0,000 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 14,203 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

3) Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Asset yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar -2,111 pada nilai signifikansi 0,041. Dengan signifikansi 0,041 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung -2,111 lebih kecil dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan Total Asset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

4) Kebijakan Dividen (X_4)

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 3,181 pada nilai signifikansi 0,003. Dengan signifikansi 0,003 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 3,181 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Kebijakan Dividen yang diproksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

c. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi 0 sampai 1. Nilai yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah nilai *adjusted R²* sebesar 0,899 (89,9%) yang menunjukkan bahwa kemampuan model Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dapat

menerangkan variasi dari Nilai Perusahaan sebesar 89,9% dan sisanya dipengaruhi variabel independen lainnya sebesar 10,1%.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Struktur Modal yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

Debt to Equity Ratio adalah juga salah satu dari rasio Solvabilitas atau juga disebut sebagai rasio *Leverage*. Rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal atau ekuitas yang ada, semakin tinggi nilai ini maka semakin tinggi pula risiko keuangan perusahaan yang bersangkutan. Modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang dan pemegang hutang (*Debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*Stockholder*) tidak perlu mengambil

bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima (Setiana dan Rahayu, 2012). Namun rasio ini juga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk berekspansi sehingga hal ini dapat meningkatkan jumlah laba yang dihasilkan dan pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan juga meningkat diproksikan dengan (*Price to Book Value*). Hasil ini mendukung penelitian Damayanti (2016) dan Setiana dan Rahayu, (2012) yang memprediksi ada hubungan yang positif antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian Romadhoni (2015), Dewi dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan semakin baik Profitabilitasnya maka semakin mudah perusahaan menarik modal dari luar sedangkan Profitabilitasnya buruk maka mengakibatkan kesulitan perusahaan dalam menarik modal dari luar. Profitabilitas juga merupakan indikator yang

dipertimbangkan investor untuk berinvestasi apakah perusahaan tersebut memberikan profit bagi investor atau tidak. Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Return On Equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan Nilai Perusahaan menjadi lebih baik. Hasil ini mendukung penelitian Dewi dan Ary (2013) yang memprediksi ada hubungan yang positif antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Total Asset) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset* (\ln_Asset) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan yang dimiliki perusahaan maka akan semakin menurun pula Nilai Perusahaan.

Menurut Analisa (2011), Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap Nilai Perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal Ukuran Perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Disisi sudut pandang investor ada kemungkinan besarnya aset belum tentu menghasilkan laba karena aset yang besar belum mampu menghasilkan keuntungan sesuai target atau aset yang besar dari aktiva tetap akan meningkatkan bunga hutang untuk membayar aktiva tetap sehingga jumlah aset yang besar akan menurunkan Nilai Perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Rumondor, Mangantar, dan Sumarauw (2015) yang menyatakan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung dari penelitian Romadhoni (2015), Sujoko

dan Ugy (2007) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Kebijakan Dividen yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Menurut Taswan, (2003) dalam Jusriani (2013) Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan

buruk. Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran dividen yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik dari pada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV. Hasil ini mendukung penelitian Romadhoni (2015) yang menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung dari penelitian Analisa (2011) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.