

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini memilih obyek pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah perusahaan terdaftar di BEI sampai tahun 2015 sebanyak 520 perusahaan (www.idx.co.id). Dimana BEI tersebut merupakan satu – satunya bursa efek yang ada di Indonesia, yang sebelumnya terbagi menjadi 2 yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, yang memiliki data lengkap dan telah terorganisir dengan baik.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh tidak dari sumber langsungnya, melainkan melalui pihak kedua. Dalam hal ini data yang penulis gunakan diperoleh dari situs website BEI yaitu www.idx.co.id. Data yang digunakan meliputi laporan keuangan perusahaan (dalam tahunan), ringkasan kinerja perusahaan di BEI periode 2011 sampai 2015.

Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar di BEI sampai periode 2015. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang masuk LQ45 secara berturut – turut pada periode penelitian menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, dengan memilih sampel sesuai kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh penulis. Berdasarkan kriteria – kriteria tersebut, maka terdapat 19 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

Indeks LQ45 merupakan kumpulan saham yang terpilih melalui berbagai kriteria, terdiri dari 45 saham perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham – saham yang tergabung dalam indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan seleksi sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata – rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata – rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari dalam perdagangan transaksi di pasar harus tinggi.

Berikut ini daftar 19 sampel perusahaan LQ45 yang diteliti pada periode 2011 – 2015, ditunjukkan pada tabel 4.

Table 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6	GGRM	Gudang Garam Tbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
10	JSMR	Jasa Marga Tbk
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
16	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
18	UNTR	United Tractors Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Data sekunder diolah (2017)

4.1.1. Astra Agro Lestari Tbk

Astra Agro Lestari Tbk adalah salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang telah beroperasi sejak 35 tahun yang lalu, tepatnya pada tanggal 3 Oktober 1988. Perseroan menjadi perusahaan terbuka dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 9 Desember 1997. Sampai tahun 2015, kepemilikan saham publik Astra Agro Lestari Tbk telah mencapai 20,3% dari total 1,5 milyar saham yang beredar.

Dalam 3 tahun terakhir, Astra Agro Lestari berhasil mencetak prestasi yang dibuktikan dalam masuknya perseroan pada 3 kategori,

diantaranyaperingkat 45 dari dua kategori yaitu 50 *Active Stocks by Trading Frequency* dan *Active Trading by Value*, selain itu juga masuk urutan 26 dalam kategori 50 *Biggest Market Capitalization* yang dipublikasikan oleh BEI dalam laporan statistik pada setiap tahunnya.

Astra Agro Lestari Tbk membuktikan kinerjanya selama tahun 2012 – 2015 melalui pendapatan bersih yang diperolehnya. Dari tahun 2012, perseroan mencapai pendapatan bersih pada Rp 11,56 triliun, setelah itu pada tahun 2013 naik sebesar 9,6% dari tahun sebelumnya menjadi Rp 12,67 triliun. Pada tahun 2014, pendapatan bersih yang diperoleh perseroan naik sebesar 28,7% atau tepatnya Rp 3,64 triliun dari tahun sebelumnya, sehingga menjadi Rp 16,31 triliun. Berbeda pada tahun 2015, perseroan mengalami penurunan pendapatan bersih menjadi Rp 13,06 triliun atau menurun sekitar 19,9% dari tahun sebelumnya. Penurunan tersebut disebabkan karena turunnya volume penjualan dan juga penurunan harga jual rata – rata.

Laba yang dihasilkan Astra Agro Lestari Tbk kecil di tahun 2015 dibandingkan tahun 2012 – 2014 yaitu sebesar Rp 695.684 (dalam jutaan rupiah). Hal tersebut dikarenakan pendapatan bersih pada tahun 2015 yang menurun namun mengalami kenaikan biaya , sehingga menurunkan laba setelah pajaknya. Penurunan laba bersih juga mengakibatkan penurunan perolehan laba per saham dari Astra Agro Lestari Tbk dari nominal 1.590,40 pada tahun 2014 menjadi 393,15 ditahun 2015.

4.1.2. Astra Internasional Tbk

Astra Internasional Tbk mencatatkan sahamnya di BEI pada tanggal 4 April 1990, bersamaan dengan pengubahan nama yang semula bernama Astra Internasional Inc. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 ini memiliki prestasi yang tergolong bagus. Dalam 4 tahun terakhir, Astra Internasional Tbk berhasil memperoleh kapitalisasi pasar terbesar dan termasuk dalam 5 besar berturut – turut dalam *50 Biggest Market Capitalization* dengan nilai kapitalisasi pasar di tahun 2015 sebesar Rp 211.526.565 (dalam juta rupiah). Selain itu Astra Internasional Tbk juga masuk dalam kategori 10 besar berturut – turut selama tahun 2012 – 2015 dalam *50 Active Stocks by Trading Frequency*. Berdasarkan pencapaian tersebut, membuktikan bahwa Astra Internasional Tbk selalu masuk dalam indeks LQ45 karena sahamnya aktif diperdagangkan di lantai bursa.

Namun demikian, Astra Internasional Tbk. mengalami penurunan laba bersih di tahun 2014 ke tahun 2015 menjadi Rp 15.613.000 (dalam jutaan rupiah) yang semula sebesar Rp 22.125.000 (dalam jutaan rupiah).

4.1.3. Bank Central Asia Tbk

Bank Central Asia Tbk merupakan bank swasta terbesar di Indonesia yang melayani jasa keuangan. BCA Tbk resmi didirikan tepatnya pada tanggal 21 Februari 1957 dengan nama Bank Central Asia NV. Bank Central Asia Tbk mulai tergabung dalam perusahaan *go public* dan melakukan penawaran saham perdana pada tahun 2000, dengan menjual saham sebesar 22,55% dari keseluruhan sahamnya.

Selama tahun 2012 – 2015 kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan meningkat. Hal tersebut dapat dilihat dari *profit* atau laba yang dihasilkan Bank BCA yang setiap tahunnya meningkat. Pada tahun 2012, perseroan menghasilkan laba sebesar Rp 11.721 (dalam milyar rupiah), kemudian di tahun 2013 meningkat menjadi Rp 14.254 (dalam milyar rupiah), dan sampai tahun 2015 laba yang dihasilkan perseroan mencapai Rp 18.019 (dalam milyar rupiah).

Bank Central Asia Tbk juga meraih penghargaan di tahun 2015 yang merupakan hasil kinerjanya selama 3 tahun terakhir. Penghargaan yang diperoleh yaitu *The Best Bank in Indonesia* yang diberikan oleh Euromoney, *Asia's Best Companies* dari FinanceAsia, dan juga memperoleh penghargaan *Great Workplace Award 2015* dari Gallup. Hal tersebut yang menjadikan BCA 4 tahun berturut – turut masuk dalam indeks LQ45.

4.1.4. Bank Negara Indonesia Tbk

Bank Negara Indonesia Tbk merupakan bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pertama, menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 25 November 1996. BNI Tbk didirikan pada tanggal 5 Juli 1946 dan merupakan bank komersial tertua di Indonesia. BNI tercatat sebagai bank nasional terbesar ke-4 di Indonesia, dilihat dari total asset, total kredit dan total Dana Pihak Ketiga (DPK).

Kinerja saham Bank Negara Indonesia pada 3 tahun terakhir yaitu tahun 2012 – 2015 berfluktuatif. Pada akhir tahun 2012 harga saham

penutupan sebesar Rp 3.700 dengan EPS (*Earning per Share*) Rp 378,- dan di tahun 2013 harga saham penutupan sebesar Rp 3.950 dengan nilai EPS Rp 486. Tahun 2015 pergerakan harga saham seiring dengan pergerakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan mengikuti sentiment perkembangan kondisi ekonomi Indonesia. Fluktuasi saham BNI Tbk bergerak dinamis dengan harga saham penutup pada harga Rp 4.990, turun 18,2% dari tahun 2014. Dirasa terkena dampak perlambatan pertumbuhan ekonomi, BNI mengambil tindakan yaitu meningkatkan pencadangan untuk mengantisipasi kualitas asset yang menurun. Hal tersebut yang menyebabkan laba bersih perseroan menurun pada tahun 2015, padahal di tahun 2012 – 2014 laba bersih BNI mengalami peningkatan secara berturut – turut.

4.1.5. Bank Rakyat Indonesia Tbk

Bank Rakyat Indonesia Tbk adalah salah satu bank milik pemerintah terbesar di Indonesia. Didirikan pada tanggal 16 Desember 1895, dan sejak tahun 2003 mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan 30% kepemilikan sahamnya diberikan kepada publik. Bank Rakyat Indonesia didirikan untuk berfokus pada pelayanan kepada masyarakat kecil, diantaranya dengan memberikan fasilitas kredit golongan pengusaha kecil.

Kinerja perusahaan dibuktikan dengan peningkatan laba bersih Bank Rakyat Indonesia mulai tahun 2012 – 2015. Laba Bersih yang dapat dihasilkan oleh perseroan yaitu sebesar Rp 18.687, Rp 21.354, Rp 24.227, dan Rp 25.411 (semua dalam milyar rupiah) berturut – turut dari tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015. Begitu pula dengan pergerakan harga saham pada Bank

Rakyat Indonesia juga berfluktuatif. Tahun 2012 – 2014 harga saham penutupan meningkat secara berturut – turut yaitu Rp 6.950, Rp 7.250, dan Rp 11.650. Pada tahun 2015 harga saham ditutup dengan harga Rp 11.425 menurun sekitar 1,93% dari tahun sebelumnya.

Beberapa penghargaan internasional juga berhasil diraih oleh Bank Rakyat Indonesia Tbk di tahun 2015, diantaranya *Bank of the Year Indonesia 2015* yang diberikan oleh *The Banker Magazine*, *Best Microfinance Business* yang diberikan oleh *Asian Bankers*, *The World's Biggest Public Companies 2015* oleh Forbes, dan *Best Domestic Bank in Indonesia 2015* oleh *AsiaMoney*.

4.1.6. Gudang Garam Tbk

Gudang Garam Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990, merupakan industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi. Gudang Garam Tbk adalah perusahaan rokok dengan pangsa pasar rokok dalam negeri di tahun 2015 sudah mencapai sebesar 21,5% yang sudah memiliki sekitar 67 kantor perwakilan daerah dengan 282 titik distribusi di Indonesia.

Gudang garam Tbk menduduki peringkat ke 8 dalam kategori 50 *Biggest Market Capitalization* ditahun 2015 sebesar Rp 80.811.696 (dalam jutaan rupiah) dengan harga saham penutupan di akhir tahun 2015 adalah sebesar 55.000.

4.1.7. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 2 September 2009. ICBP (Indofood CBP) merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dimana 80,53% saham INDF ditempatkan dan disetor penuh kepada ICBP. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada tanggal 24 September 2010 sebanyak Rp 1.166.191.000.-

Perkembangan laba bersih perusahaan dapat dikatakan cukup bagus, melihat dari tahun 2013, 2014 dan 2015 mengalami peningkatan yaitu Rp 2.230, Rp 2.574,2 , Rp 2.923,1 berturut – turut. Walaupun di tahun 2012 ke tahun 2013 mengalami penurunan dari Rp 2.282,4, tetapi pada tahun – tahun berikutnya perusahaan dapat membuktikan bahwa kinerja perusahaan membaik, artinya manajemen perusahaan mampu mengatur strategi yang dapat meningkatkan kinerjanya. Hal tersebut salah satu yang menjadikan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk masuk dalam indeks LQ45 selama tahun 2012 – 2015.

4.1.8. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 dan melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia tanggal 14 Juli 1994 dengan jumlah saham sebanyak 21 juta saham. Pergerakan harga saham dari tahun 2012 sampai 2014 juga menunjukkan kenaikan pada harga penutupan saham setiap hari penutupan pada akhir periode. Pada tahun 2014 harga saham penutupan menunjukkan nilai 6.750 diakhir periode dan

berfluktuasi dengan harga penutupan saham pada akhir periode 2015 sebesar 5.175.

4.1.9. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Inducement Tunggal Prakarsa Tbk bergabung dalam perdagangan saham publik sejak tanggal 05 Desember 1989. Kapitalisasi pasar Indocement Tunggal Prakarsa Tbk ditahun 2015 mencapai Rp 82,183 miliar rupiah dengan prosentase menurun sebesar 10,7% dari tahun 2014. Harga saham tahun 2015 dibuka dengan harga 25.000 dan ditutup pada 22.325 per saham.

Dengan nilai kapitalisasi pasar tersebut, Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selalu meraih posisi 20 besar dalam 50 *Biggest Market Capitalization* pada publikasi *Statistic Yearly* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya.

4.1.10. Jasa Marga Tbk

Jasa Marga Tbk merupakan perusahaan yang berkembang dalam bidang pengelolaan, pemeliharaan dan pengadaan jalan tol. Didirikan pada tanggal 01 Maret 1978 dan melakukan penawaran saham perdana di bursa pada tanggal 12 November 2007.

Kinerja saham selama tahun 2012 – 2015 menurun, walaupun di tahun 2014 sempat mengalami kenaikan pada harga saham penutupan senilai Rp 7.050 dari tahun 2013 dengan harga saham penutupan sebesar Rp 4.725. Kinerja perseroan ditunjukkan pula pada laba bersih yang dihasilkan selama

tahun 2012 – 2015 yang berfluktuatif. Kecuali pada tahun 2013 yang mengalami penurunan, laba bersih tahun 2012 – 2015 meningkat walaupun peningkatannya tidak signifikan. Kenaikan laba pada 2015 menunjukkan angka senilai Rp 1.466 miliar rupiah.

4.1.11. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk berdiri pada tanggal 10 September 1996, merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat dan produk konsumsi kesehatan.

Hingga tahun 2015 kepemilikan saham Kalbe Farma Tbk oleh publik mencapai 43,3% dengan kinerja harga saham dari tahun 2012 – 2015 mengalami peningkatan kecuali ditahun 2015 dengan harga per lembar saham sebesar Rp 1.320 turun dari nominal harga Rp 1.830 di tahun 2014. Kalbe Farma Tbk dalam 4 tahun terakhir bertahan pada peringkat 10 besar dalam *50 Active Stocks by Trading Frequency* dengan volume perdagangan pada triwulan ke IV tahun 2015 sebesar 61.875.161 saham. Prestasi yang diraih tersebut membuat perusahaan berhasil menduduki posisi konstan dalam Indeks LQ-45.

4.1.12. Lippo Karawaci Tbk

Lippo Karawaci Tbk didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990, bergerak dalam bidang *real estate*, pengembangan perkotaan, pembebasan/pembelian dan pembangunan sarana prasarana.

Lippo Karawaci Tbk masuk peringkat ke 22 dalam 50 *Active Stocks by Trading Volume* dengan jumlah trading sebanyak 18,9 juta volume di tahun 2015. Laba bersih yang dihasilkan tahun 2015 menurun dari tahun 2014 sebesar 67%. Hal tersebut disebabkan karena kegiatan pelepasan asset keuangan di tahun 2015 dan mengalami rugi sebesar 15,4 milyar. Namun demikian, hal tersebut tidak menyebabkan penurunan harga saham penutupan pada akhir tahun 2015.

4.1.13. PP London Sumatera Indonesia Tbk

PP London Sumatera Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berkembang di bidang penanaman karet, teh dan kakao yang kemudian berkembang menjadi perusahaan penanaman kelapa sawit. Resmi didirikan pada tanggal 18 Desember 1962.

Laba yang diperoleh selama tahun 2012 – 2015 mengalami penurunan, walupun pada tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami kenaikan dari Rp 768 miliar menjadi Rp 929 miliar. Kenaikan laba tersebut dikarenakan pendapatan dari penjualan kelapa sawit meningkat. Pada tahun 2015, laba mengalami penurunan kembali yang disebabkan oleh menurunnya penjualan sebesar 11,4%. Hal tersebut juga mempengaruhi pergerakan harga saham. Pada penutupan saham di bulan Januari 2015, harga saham senilai Rp 1.840, dan di akhir bulan Desember 2015 harga saham penutupan menjadi Rp 1.320.

4.1.14. Media Nusantara Citra Tbk

Media Nusantara Citra Tbk (IDX:MNCN) didirikan pada tanggal 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 2001. MNCN melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 13 Juni 2007.

Kinerja saham MNCN mengalami penurunan selama tahun 2012 – 2015, kecuali pada tahun 2013. Tahun 2013 harga saham penutupan sebesar Rp 2.625 meningkat dari tahun 2012 dengan harga saham penutupan hanya sebesar Rp 2.500. Tetapi pada 2 tahun berikutnya harga saham menurun hingga Rp 1.755 pada akhir tahun 2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perseroan kurang baik. Namun demikian MNCN masih tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2012 – 2015.

4.1.15. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk

Tambang Batubara Bukit Asam Tbk adalah perusahaan di bidang pertambangan, dan bergabung di lantai bursa pada tahun 2002. Pergerakan harga saham Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA) berfluktuatif dengan harga penutupan saham pada akhir tahun 2015 yaitu Rp 4.525. Kinerja saham perseroan yang bergerak secara fluktuatif tersebut salah satunya karena dampak kurang kondusifnya perekonomian Indonesia. Namun demikian, PTBA tetap masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2012 – 2015, tetapi tidak menjamin akan selalu masuk dalam indeks LQ45 setiap periodenya.

4.1.16. Semen Indonesia (Persero) Tbk

Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan produsen semen terbesar dan tercatat sebagai BUMN Multinasional pertama Indonesia yang juga masuk dalam indeks LQ45 berturut – turut tahun 2012 – 2015. Perusahaan didirikan pada tanggal 25 Maret 1953 dan mulai mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Juli 1991 dengan menjual kepemilikan sahamnya sebesar 40 juta lembar saham.

Semen Indonesia Tbk masuk peringkat 20 besar dalam 50 *Active Stocks by Trading Frequency* selama 4 tahun terakhir yang dilaporkan BEI dalam laporan statistik tahunan. Nilai trading SMGR di tahun 2015 mencapai Rp 23,07 triliun dengan frekuensi trading sebanyak 747.054 kali dalam 244 hari perdagangan.

4.1.17. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan menyediakan jaringan dan jasa telekomunikasi dan informatika, didirikan pada tanggal 24 September 1991.

Kinerja saham perseroan selama tahun 2012 – 2015 mengalami peningkatan. Tahun 2012 harga saham penutupan yaitu Rp 1.810, kemudian pada 3 tahun berikutnya selalu mengalami peningkatan. Akhir desember 2013 harga saham penutupan Rp 2.150, disusul akhir tahun 2014 ditutup dengan harga saham Rp 2.865 dan terakhir pada Desember 2015 penutupan harga saham menjadi Rp 3.105. Peningkatan harga saham pada 4 tahun

terakhir menjadikan laba per lembar saham (*Earnings per Share/EPS*) juga meningkat berturut – turut dari tahun 2012 – 2015 yaitu Rp 133,8 , Rp 147,4 , Rp 148,1 dan Rp157,8.

Dalam 3 tahun terakhir perseroan menduduki peringkat 3 besar dalam *50 Active Stocks by Trading Frequency*, posisi bertahan di urutan ke-4 dalam *50 Biggest Market Capitalization* dan peringkat 4 besar pada kategori *50 Active Stocks by Trading Value*. Prestasi yang diraih Telekomunikasi Indonesia Tbk menunjukkan bahwa kinerja saham berada dalam pergerakan harga saham yang stabil. Hal tersebut yang menjadikan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk selalu konsisten masuk dalam indeks LQ45.

4.1.18. United Tractors Indonesia Tbk

United Tractors Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 yang menjalankan usahanya sebagai distributor alat berat, kontraktor penambangan dan pertambangan batu bara. Pada tahun 1989, United Tractors Indonesia Tbk resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan PT Astra International Tbk sebagai pemegang saham mayoritas.

Laba yang dihasilkan United Tractors Tbk dalam 5 tahun terakhir mengalami perubahan yang fluktuatif, dimulai dari tahun 2011 senilai 5,9 triliun dan laba yang dihasilkan perusahaan di tahun 2015 hanya sebesar 2,8 triliun. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa pendapatan yang masuk dalam perusahaan pada tahun 2015 lebih rendah dibanding tahun – tahun sebelumnya.

4.1.19. Unilever Indonesia Tbk

Unilever Indonesia Tbk berdiri pada tanggal 5 Desember 1933, bergerak dalam usaha distributor produk konsumsi masyarakat dan sebagai pemasaran barang – barang konsumsi. Unilever Indonesia Tbk melakukan penawaran umum saham (IPO) pada tanggal 11 Januari 1982.

Prestasi yang diraih Unilever Indonesia Tbk dalam 3 tahun terakhir yaitu berhasil bertahan diposisi peringkat 10 besar dalam kategori 50 *Biggest Market Capitalization*. Tahun 2015 Unilever Indonesia Tbk nilai kapitalisasi pasar senilai 289.940.000 juta rupiah yang menempati peringkat ketiga dalam kategori tersebut, melihat dari kinerja saham yang perusahaan berada dalam kondisi yang stabil sehingga perusahaan berhasil mencapai nilai kapitalisasi pasar yang besar. Kinerja perusahaan Unilever Indonesia Tbk yang baik juga ditunjukkan dengan konsistennya perseroan masuk dalam indeks LQ45.

4.2. Deskripsi Variabel

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal. Statistik deskriptif merupakan penjelasan mengenai gambaran atau deskripsi data sehingga dapat menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami maupun dilihat melalui nilai rata – rata (*mean*), median, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Untuk mengetahui gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.

Table 2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif	PBV	ROE	GROWTH	DER
Mean	1.238316	2.418421	0.919474	1.694947
Median	1.210000	2.830000	0.690000	0.690000
Maximum	4.070000	4.830000	2.260000	8.430000
Minimum	0.110000	0.060000	0.150000	0.150000
Standar Deviasi	0.697564	1.199111	0.647970	2.309651
Skewness	2.031720	-0.754761	0.674727	1.803232
Kurtosis	9.121630	2.946427	2.049213	4.655956
Jarque-Bera	213.6941	9.031039	10.78656	62.33887
Probability	0.000000	0.010938	0.004547	0.000000
Sum	117.6400	229.7500	87.35000	161.0200
Sum Sq. Dev.	45.73993	135.1595	39.46727	501.4420
Observations	95	95	95	95

Sumber : Data sekunder, diolah dengan evIEWS 8.1

Tabel 5 menjelaskan gambaran secara umum deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai minimum PBV sebesar 0.110000 dan nilai maksimum sebesar 4.070000 dengan rata – rata (*mean*) sebesar 1.238316 dan pada standar deviasi sebesar 0.697564. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi yaitu $1.238316 > 0.697564$ maka artinya sebaran nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan – perusahaan LQ45 baik.

2. Profitabilitas (ROE)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang terlihat pada tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai minimum ROE sebesar 0.060000 dan nilai maksimum

sebesar 4.830000 dengan rata – rata (*mean*) sebesar 2.418421 dan pada standar deviasi 1.199111. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi yaitu $2.418421 > 1.199111$ yang artinya sebaran nilai ROE pada masing – masing perusahaan LQ45 baik.

3. *Growth Opportunit* (PER)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai minimum PER sebesar 0.150000 dan nilai maksimum sebesar 2.260000 dengan rata – rata (*mean*) sebesar 0.919474 dan pada standar deviasi 0.647970. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu $0.919474 > 0.647970$ yang artinya bahwa sebaran nilai PER pada masing – masing perusahaan LQ45 baik.

4. Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 5 menunjukkan nilai minimum DER sebesar 0.150000, nilai maksimum sebesar 8.430000 dengan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 1.694947 dan pada standar deviasi sebesar 2.309651. Nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1.694947 < 2.309651$ yang artinya bahwa sebaran nilai DER pada masing – masing perusahaan tidak seragam.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Pemilihan Model Data Panel

4.3.1.1. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang akan digunakan dalam estimasi. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Table 3 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: POOL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.152635	(18,73)	0.0000
Cross-section Chi-square	66.979257	18	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PBV?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/18/17 Time: 23:31

Sample: 2011 2015

Included observations: 5

Cross-sections included: 19

Total pool (balanced) observations: 95

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.766981	0.324064	-2.366761	0.0201
ROE?	0.111868	0.011089	10.08787	0.0000
GROWTH?	0.101495	0.011175	9.082166	0.0000
DER?	0.043517	0.044411	0.979879	0.3297

R-squared	0.632292	Mean dependent var	2.854431
Adjusted R-squared	0.620170	S.D. dependent var	1.580784
S.E. of regression	0.974243	Akaike info criterion	2.826881
Sum squared resid	86.37257	Schwarz criterion	2.934412
Log likelihood	-130.2768	Hannan-Quinn criter.	2.870332
F-statistic	52.15965	Durbin-Watson stat	1.009021
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data sekunder diolah, dengan evIEWS 8.1

Dalam tabel 6 kolom probabilitas *cross-section Chi Square* menunjukkan angka 0,0000. Angka tersebut berarti $0,0000 > 0,05$ yang artinya model yang baik digunakan dalam estimasi adalah *Fixed Effect Model*.

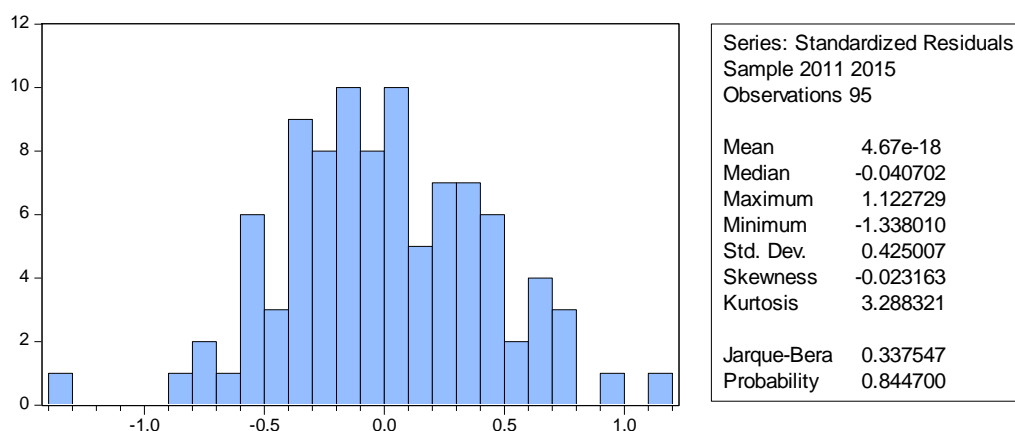
4.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan beberapa macam uji. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.3.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas ditunjukkan dengan histogram dan uji *Jarque-Bera*. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai *Jarque-Bera* tidak melebihi angka 2 dan nilai *Probability* di atas 0.05 atau 5%, maka H_0 diterima yang artinya data berdistribusi normal.

Table 4 Uji Normalitas



Sumber : Data sekunder diolah, dengan *views* 8.1

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan program olah data eviews 8.1 seperti yang terlihat pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 0,337547 dengan probability sebesar 0,844700. Nilai $0,337547 < 2$ dan $0,844700 > 0,05$ dapat dilihat bahwa nilai Jarque-bera sebesar 0,337547 lebih kecil dari 2 dan nilai probability sebesar 0,844700 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima yang artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antarvariabel independen. Dikatakan multikolinieritas apabila nilai koefisien antar variabel independen melebihi angka 0,89 Berikut tabel koefisien korelasi antar variabel :

Table 5 Uji Multikolinieritas

	PBV	ROE	GROWTH	DER
PBV	1.000000	0.586023	0.375466	0.116453
ROE	0.586023	1.000000	0.164962	0.038091
GROWTH	0.375466	0.164962	1.000000	0.810283
DER	0.116453	0.038091	0.810283	1.000000

Sumber : Data sekunder diolah, dengan eviews 8.1

Pada tabel 8 terlihat output hasil uji multikolinieritas antar masing – masing korelasi variabel independen. Berdasarkan pada tabel tersebut, tidak ada nilai korelasi yang melebihi 0,89. Data tersebut artinya antar variabel independen dalam penelitian ini tidak terkena multikolinieritas.

4.3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui residual tergolong heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Park.

Kriteria keputusan dilihat pada probabilitas t statistik. Apabila signifikan atau kurang dari 0,025 maka dikatakan terkena heteroskedastisitas, apabila tidak signifikan atau lebih dari 0,025 maka dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas. Berikut output pengujian heteroskedastisitas menggunakan *evIEWS 8.1*.

Table 6 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.320351	0.712017	-6.067760	0.0000
ROE	0.292701	0.240476	1.217173	0.2267
GROWTH	1.102034	0.758813	1.452313	0.1499
DER	-0.269392	0.210120	-1.282085	0.2031
R-squared	0.048668	Mean dependent var		-3.055790
Adjusted R-squared	0.017306	S.D. dependent var		2.743313
S.E. of regression	2.719472	Akaike info criterion		4.879946
Sum squared resid	672.9930	Schwarz criterion		4.987477
Log likelihood	-227.7974	Hannan-Quinn criter.		4.923396
F-statistic	1.551797	Durbin-Watson stat		1.910272
Prob(F-statistic)	0.206569			

Sumber : Data sekunder diolah, dengan evIEWS 8.1

Berdasarkan hasil output *evIEWS 8.1* pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas t statistik variabel independen ROE, GROWTH, dan DER menunjukkan angka berturut – turut yaitu 0.2267, 0.1499, dan 0.2031 yang artinya lebih dari tingkat signifikansi 0.025. Maka dapat dikatakan bahwa residual terbebas dari heteroskedastisitas.

4.3.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model regresi apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang digunakan dalam mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi yaitu menggunakan Uji Durbin-Watson. Nilai *d* (menggambarkan koefisien DW) akan berada pada kisaran angka 0 hingga 4.

Table 7 Uji Autokorelasi Sebelum Diferensi

Sample: 2011 2015
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 95

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.922704	0.223044	-4.136868	0.0001
ROE	0.771917	0.096670	7.985037	0.0000
GROWTH	0.499933	0.129125	3.871688	0.0002
DER	-0.097628	0.034791	-2.806158	0.0062

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.628785	Mean dependent var	1.238316
Adjusted R-squared	0.598917	S.D. dependent var	0.697564
S.E. of regression	0.441775	Akaike info criterion	1.284419
Sum squared resid	16.97934	Schwarz criterion	1.499482
Log likelihood	-53.00988	Hannan-Quinn criter.	1.371320
F-statistic	21.05223	Durbin-Watson stat	1.149497
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dalam tabel 10 menunjukkan nilai DW sebesar 1,149497 yang artinya model regresi dalam penelitian ini terkena autokorelasi positif, karena angka tersebut berada pada daerah tolak H_0 yang nilainya kurang dari nilai batas bawah (dL). Untuk mengatasi masalah autokorelasi maka dilakukan estimasi model dengan diferensi tingkat satu, yaitu dengan memasukkan persamaan $d(y) c d(x)$, hasilnya terlihat pada tabel 11.

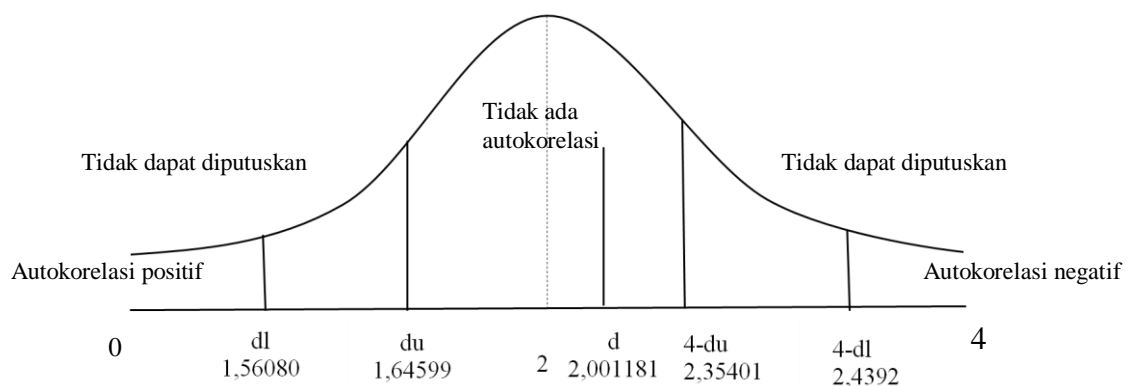
Table 8 Uji Autokorelasi Setelah Diferensi

Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.048906	0.065273	-0.749255	0.4561
D(ROE)	0.266658	0.039026	6.832867	0.0000
D(GROWTH)	-0.478755	0.791537	-0.604842	0.5472
D(DER)	0.261707	0.269427	0.971349	0.3346
R-squared	0.395877	Mean dependent var		0.088684
Adjusted R-squared	0.370705	S.D. dependent var		0.571019
S.E. of regression	0.452978	Akaike info criterion		1.305250
Sum squared resid	14.77362	Schwarz criterion		1.427920
Log likelihood	-45.59951	Hannan-Quinn criter.		1.354275
F-statistic	15.72702	Durbin-Watson stat		2.001181
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data sekunder diolah, dengan eviews 8.1

Untuk penentuan ada atau tidaknya autokorelasi dijelaskan pada gambar 4.



Gambar 1 Autokorelasi

Sumber : (Winarno, 2011)

Dalam gambar 4 dapat diketahui bahwa nilai d sebesar 2,001181. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson* dengan tingkat signifikansi 0,025. Jumlah observasi sebanyak 95 ($n = 95$) dan jumlah variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$), maka diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1,56080 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,64599.

Nilai dw yaitu 2,001181 lebih besar dari nilai du 1,64599 dan kurang dari $4 - 1,64599$ ($4 - du$). Jika dilihat pada gambar 4, dapat disimpulkan bahwa $1,64599 \leq 2,00118 \leq 2,35401$ ($4 - du$) yang berarti menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

4.3.3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian.

Model persamaan regresi linear berganda dengan log linear model yang digunakan adalah :

$$\text{Ln PBVi} = \text{Ln } \beta_0 + \beta_1 \text{ Ln } X_1 + \beta_2 \text{ Ln } X_2 + \beta_3 \text{ Ln } X_3 + e_i$$

Table 9 Hasil Analisis Regresi

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/18/17 Time: 22:54
 Sample: 2011 2015
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 95

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.922704	0.223044	-4.136868	0.0001
ROE	0.771917	0.096670	7.985037	0.0000
GROWTH	0.499933	0.129125	3.871688	0.0002
DER	-0.097628	0.034791	-2.806158	0.0062

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.628785	Mean dependent var	1.238316
Adjusted R-squared	0.598917	S.D. dependent var	0.697564
S.E. of regression	0.441775	Akaike info criterion	1.284419
Sum squared resid	16.97934	Schwarz criterion	1.499482
Log likelihood	-53.00988	Hannan-Quinn criter.	1.371320
F-statistic	21.05223	Durbin-Watson stat	1.149497
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data sekunder diolah, dengan eviews 8.1

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda dengan log linear model dapat dijelaskan melalui persamaan berikut :

$$\text{PBVi} = -0,9227 + 0,7719 \text{ ROE} + 0,4999 \text{ GROWTH} - 0,0976 \text{ DER} + e_i$$

- a. Nilai konstanta sebesar $-0,9227$ artinya jika Profitabilitas (X_1), *Growth Opportunity* (X_2), dan Struktur Modal (X_3) nilainya nol (0) maka Nilai Perusahaan sebesar $-0,9227$.
- b. Nilai koefisien regresi ROE sebesar $0,7719$ artinya jika ROE mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar $0,7719$ dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien yang mempunyai nilai positif artinya terdapat hubungan positif antara ROE (variabel Profitabilitas) dengan nilai perusahaan. Semakin meningkat nilai ROE maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
- c. Koefisien regresi *Growth* sebesar $0,4999$ artinya jika *Growth* mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar $0,4999$ dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan positif antara *Growth* dengan nilai perusahaan. Semakin meningkat nilai *Growth* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
- d. Koefisien regresi DER sebesar $-0,0976$ artinya jika DER mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar $0,0976$ dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DER (variabel Struktur Modal) dengan nilai perusahaan. Semakin meningkat nilai DER, maka semakin turun nilai perusahaan.

4.3.4. Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi yang dilambangkan dengan R^2 yang dapat dilihat pada tabel hasil output persamaan regresi kolom *Adjusted R-Squared* digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Nilai R^2 selalu berada diantara 0 dan 1.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.922704	0.223044	-4.136868	0.0001
ROE	0.771917	0.096670	7.985037	0.0000
GROWTH	0.499933	0.129125	3.871688	0.0002
DER	-0.097628	0.034791	-2.806158	0.0062
Effects Specification				
R-squared	0.628785	Mean dependent var		1.238316
Adjusted R-squared	0.598917	S.D. dependent var		0.697564
S.E. of regression	0.441775	Akaike info criterion		1.284419
Sum squared resid	16.97934	Schwarz criterion		1.499482
Log likelihood	-53.00988	Hannan-Quinn criter.		1.371320
F-statistic	21.05223	Durbin-Watson stat		1.149497
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : tabel 12, output eviws 8.1

Dapat dilihat pada tabel 12 bahwa nilai *Adjusted R-squared* yaitu sebesar 0,5989. Hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh Profitabilitas (ROE), *Growth Opportunity* (PER) dan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 59,89%, sedangkan sisanya sebesar 40,11% (100% - 59,89%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk kedalam penelitian ini.

4.3.5. Pengujian Hipotesis

4.3.5.1. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Diduga ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H2 : Diduga ada pengaruh antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

H3 : Diduga ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. Ho diterima dan Ha ditolak apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2. Ho ditolak dan Ha diterima apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$. Artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.922704	0.223044	-4.136868	0.0001
ROE	0.771917	0.096670	7.985037	0.0000
GROWTH	0.499933	0.129125	3.871688	0.0002
DER	-0.097628	0.034791	-2.806158	0.0062

Sumber : Tabel 12, output eviews 8.1

a) Pengujian Hipotesis 1

H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI.

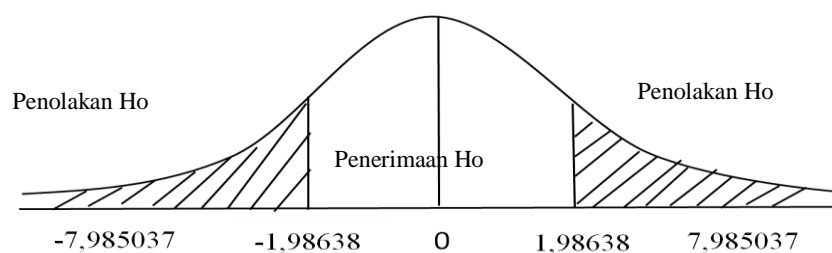
H_a : Ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan di BEI.

Dalam tabel 12 kolom t-statistic dapat dilihat bahwa t hitung ROE sebesar 7.985037 dengan probability sebesar 0,0000. Sedangkan t tabel dengan tingkat signifikansi 0,025 atau 2,5% (karena uji 2 arah, $\alpha = 5\%$ dibagi 2 menjadi 2,5%) dijelaskan sebagai berikut :

Table 10 Tabel t

df (n - k - 1)	t 0,025
df (95 - 3 - 1)	
df = 91	1,98638

Sumber : (Agus I. , 2010)



Gambar 2 Uji t Hipotesis 1

Dapat disimpulkan bahwa t hitung $>$ t tabel (t hitung lebih besar daripada t tabel) yaitu $7,985037 > 1,98638$ dengan *probability* $0,0000 < 0,025$ berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan pengujian tersebut artinya secara parsial variabel

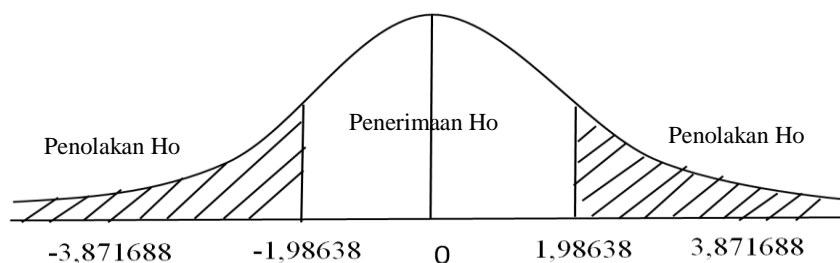
Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di BEI.

b) Pengujian Hipotesis 2

H_{02} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI.

H_{a2} : Ada pengaruh yang signifikan antara *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan di BEI.

Dalam Tabel 12 kolom *t-statistic* dapat dilihat bahwa *t* hitung *Growth* sebesar 3,871688 dengan *probability* sebesar 0,0002. Sedangkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi 0,025 atau 2,5% (karena uji 2 arah, $\alpha = 5\%$ dibagi 2 menjadi 2,5%) sebesar 1,98638.



Gambar 3 Uji t Hipotesis 2

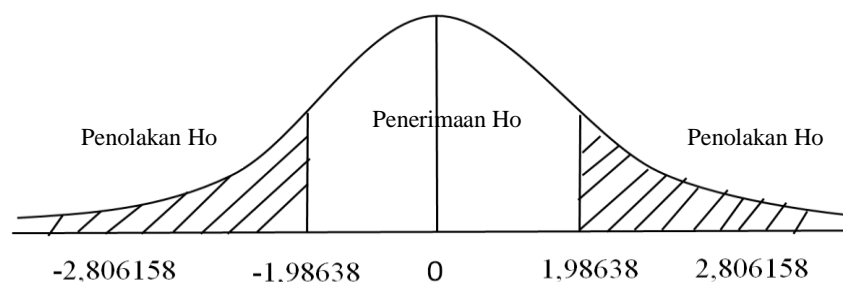
Jadi dapat disimpulkan bahwa t hitung $>$ t tabel (t hitung lebih besar daripada t tabel) yaitu $3,871688 > 1,98638$ dengan *probability* $0,0002 < 0,025$ berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan pengujian tersebut artinya secara parsial variabel *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di BEI.

c) Pengujian Hipotesis 3

H_{02} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI.

H_{a2} : Ada pengaruh yang signifikan antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI.

Dalam Tabel 12 kolom *t-statistic* dapat dilihat bahwa *t* hitung DER sebesar -2,806158 dengan *probability* 0,0062. Sedangkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi 0,025 atau 2,5% (karena uji 2 arah, $\alpha = 5\%$ dibagi 2 menjadi 2,5%) sebesar 1,98638.



Gambar 4 Uji t Hipotesis 3

Jadi dapat disimpulkan bahwa *t* hitung < *t* tabel (*t* hitung lebih kecil daripada *t* tabel) yaitu $-2,806158 < -1,98638$ dengan *probability* $0,0062 < 0,025$ berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan pengujian tersebut artinya secara parsial variabel Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di BEI.

4.3.5.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel – variabel independen secara simultan atau bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,025$, df 1 (jumlah variabel – 1) yaitu $4 - 1 = 3$ dan df 2 ($n-k-1$) yaitu $95-3-1 = 91$ (n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel dependen). Maka diperoleh hasil F tabel sebesar 3,263199. Untuk nilai F hitung dapat dilihat pada kolom *F statistic* berikut.

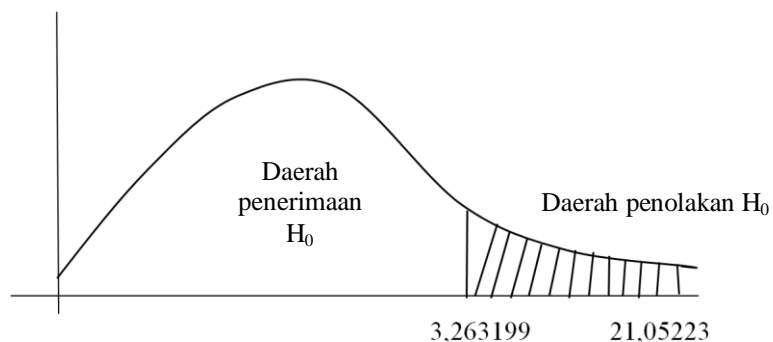
R-squared	0.628785	Mean dependent var	1.238316
Adjusted R-squared	0.598917	S.D. dependent var	0.697564
S.E. of regression	0.441775	Akaike info criterion	1.284419
Sum squared resid	16.97934	Schwarz criterion	1.499482
Log likelihood	-53.00988	Hannan-Quinn criter.	1.371320
F-statistic	21.05223	Durbin-Watson stat	1.149497
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Tabel 12, hasil output evIEWS 8.1

Dengan perumusan hipotesis :

H_0 : tidak ada pengaruh antara profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan.

H_a : ada pengaruh antara profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan.



Gambar 5 Uji Simultan F

Dalam tabel 12 dapat dilihat bahwa hasil *output eviews 8.1* nilai F hitung yaitu sebesar 21,05223. Dapat disimpulkan bahwa F hitung > F tabel (F hitung lebih besar dari F tabel) yaitu $21,05223 > 3,263199$ dan berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima.

Seperti pada perumusan hipotesis ke empat (H_4) dalam penelitian ini yaitu diduga profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima karena berdasarkan uji F (uji simultan) variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian parsial profitabilitas menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Dengan nilai hitung sebesar 7,985037 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,98638 dengan *probability* $0,0000 < 0,025$ yang berarti bahwa H_a diterima dan H_o ditolak. Artinya Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima yaitu ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.4.2. Hubungan *Growth Opportunity* dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian parsial *growth opportunity* menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai t hitung 3,871688 lebih besar dari nilai t tabel 1,98638 dengan *probability* $0,0002 < 0,025$ yang berarti bahwa H_a diterima dan H_o ditolak. Artinya *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diindikasikan dengan nilai PER, dimana PER adalah rumus yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS nya (Arif, 2015). Itu berarti semakin besar tingkat *growth opportunity*, maka perusahaan akan memiliki prospek yang baik dan membutuhkan dana semakin besar, sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya. Kemudian permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat *growth opportunity* merupakan insentif bagi peningkatan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima yaitu ada pengaruh antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

4.4.3. Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian parsial struktur modal menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai t hitung sebesar -2,806158 lebih kecil daripada t tabel yaitu -1,98638 dengan *probability* $0,0062 < 0,025$ berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori struktur modal menurut Husnan & Pudjiastuti (2006, p. 263) menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya. Kebijakan struktur modal perusahaan yang

lebih banyak menggunakan hutang, berakibat pada penurunan harga saham. Semakin besar proporsi hutang perusahaan dalam struktur modal, maka semakin besar pula beban tetap pembayaran bunga hutang dan angsuran hutang perusahaan, sehingga membawa kepada kesulitan keuangan (*financial distress*) dan berisiko kebangkrutan perusahaan, yang pada akhirnya hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Indra, Suhadak, & Zainul, 2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Eli, 2008) juga mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat arah hubungan negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dibandingkan dengan ekuitas, sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

4.4.4. Hubungan Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian simultan (uji F) menunjukkan bahwa secara bersama – sama Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan ketentuan kriteria uji F yaitu apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0,025 maka H_a diterima dan H_o ditolak. Ketentuan tersebut sesuai dengan hasil *output eviws 8.1* yang diperoleh yang menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 21,05223 $>$ F_{tabel} 3,263199 sehingga dapat disimpulkan H_a diterima dan H_o ditolak.

Berdasarkan pengujian tersebut artinya secara simultan atau bersama – sama Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal.