BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Bab ini berisikan uraian tentang hal-hal yang berkaitan dengan data-data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data dan pembahasan hasil mengenai pengaruh profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Guna menjawab permasalahan penelitian, berikut ini akan diuraikan dan dianalisis data variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan variabel independen profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan.

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor barang konsumen primer adalah sektor industri yang terdiri dari perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk dan jasa yang dikonsumsi secara primer. Perusahaan-perusahaan yang tergolong di dalamnya secara rutin memproduksi atas permintaan barang dan jasa kebutuhan yang tergolong primer atau dikonsumsi utama. Perusahaan yang tergolong ke dalam sektor barang konsumen primer adalah perusahaan ritel barang primer yaitu perusahaan yang memproduksi makanan kemasan, minuman kemasan, obat-

obatan, supermarket, produk pertanian, rokok, barang keperluan rumah tangga dan barang perawatan pribadi (IDX, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan 60 manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan yaitu perusahaan yang memiliki laba bersih positif, diperoleh sebanyak 41 perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer, yaitu :

Tabel 4. 1

Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Memiliki Laba Bersih Positif Periode 2016-2018

No	Kode	Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
3	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
4	BISI	BISI International Tbk.
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
9	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industri Tbk.
10	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
16	KINO	Kino Indonesia Tbk.
17	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.

No	Kode	Emiten
18	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
19	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
20	MYOR	Mayora Indah Tbk.
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
22	SDPC	Millennium Pharmacon Internasional Tbk.
23	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
24	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
25	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
26	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
27	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
28	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
31	ADES	Akasha Wira International Tbk.
32	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.
33	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
34	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
35	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
36	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.
37	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
38	SKLT	Sekar Laut Tbk.
39	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.
40	STTP	Siantar Top Tbk.
41	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang dipublikasikan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunkan data panel dengan menggunakan bantuan *Software Eviews 12*.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Analisis Deskriptif Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Putra dan Lestari, 2017). Tingginya profitabilitas menunjukkan efektivitas pengelolaan manajemem perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh sebuah perusahaan dari kegiatan opersasionalnya yang mana keuntungan tersebut ada yang dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen, dan bisa juga keuntungan tersebut disimpan dan digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional (Fitria, 2019).

Berikut ini adalah kondisi perkembangan profitabilitas (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 :

Tabel 4. 2

Profitabilitas (ROE) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
1	AALI	12,200%	11,400%	7,800%	10,467%
2	AMRT	10,460%	4,909%	11,108%	8,826%
3	ANJT	2,594%	12,080%	12,723%	9,132%
4	BISI	16,293%	18,330%	17,484%	17,369%
5	BUDI	3,315%	3,824%	4,115%	3,752%
6	CEKA	28,122%	11,895%	9,486%	16,501%
7	CPIN	15,906%	15,900%	23,472%	18,426%
8	DLTA	25,140%	24,442%	26,331%	25,304%

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
9	DSFI	3,862%	4,187%	4,742%	4,264%
10	DSNG	9,320%	20,649%	11,818%	13,929%
11	GGRM	16,865%	18,383%	17,267%	17,505%
12	HMSP	37,344%	37,143%	38,289%	37,592%
13	ICBP	19,628%	17,433%	20,517%	19,193%
14	INDF	11,986%	11,004%	9,940%	10,977%
15	JPFA	23,169%	11,309%	22,058%	18,845%
16	KINO	9,278%	5,338%	6,864%	7,160%
17	LSIP	7,753%	9,399%	3,954%	7,035%
18	MAIN	15,794%	2,622%	14,987%	11,134%
19	MLBI	119,678%	124,149%	104,905%	116,244%
20	MYOR	22,165%	22,177%	20,608%	21,650%
21	ROTI	19,392%	4,800%	4,360%	9,517%
22	SDPC	7,751%	6,670%	8,377%	7,599%
23	SGRO	12,221%	7,566%	1,579%	7,122%
24	SIMP	3,461%	3,825%	0,974%	2,753%
25	SSMS	17,000%	19,514%	2,132%	12,882%
26	TBLA	18,155%	23,860%	15,980%	19,331%
27	TCID	9,088%	9,639%	8,773%	9,167%
28	ULTJ	20,343%	16,910%	14,693%	17,315%
29	UNVR	135,849%	135,396%	120,207%	130,484%
30	WIIM	10,725%	4,150%	5,088%	6,654%
31	ADES	14,556%	9,040%	10,989%	11,528%
32	DPUM	7,039%	7,560%	0,604%	5,067%
33	EPMT	12,037%	10,093%	11,287%	11,139%
34	FISH	25,006%	15,814%	10,977%	17,266%
35	MIDI	21,902%	11,140%	14,725%	15,922%
36	RANC	9,175%	8,182%	9,913%	9,090%
37	SKBM	6,120%	2,529%	1,533%	3,394%
38	SKLT	6,955%	7,477%	9,440%	7,957%
39	SMAR	25,487%	10,419%	4,880%	13,595%
40	STTP	14,906%	15,600%	15,494%	15,333%
41	TGKA	22,370%	23,659%	25,532%	23,854%
Rata-Rata		20,254%	18,059%	16,732%	18,348%
Maksimum		135,849%	135,396%	120,207%	130,484%
Minimum		2,594%	2,529%	0,604%	1,909%

Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

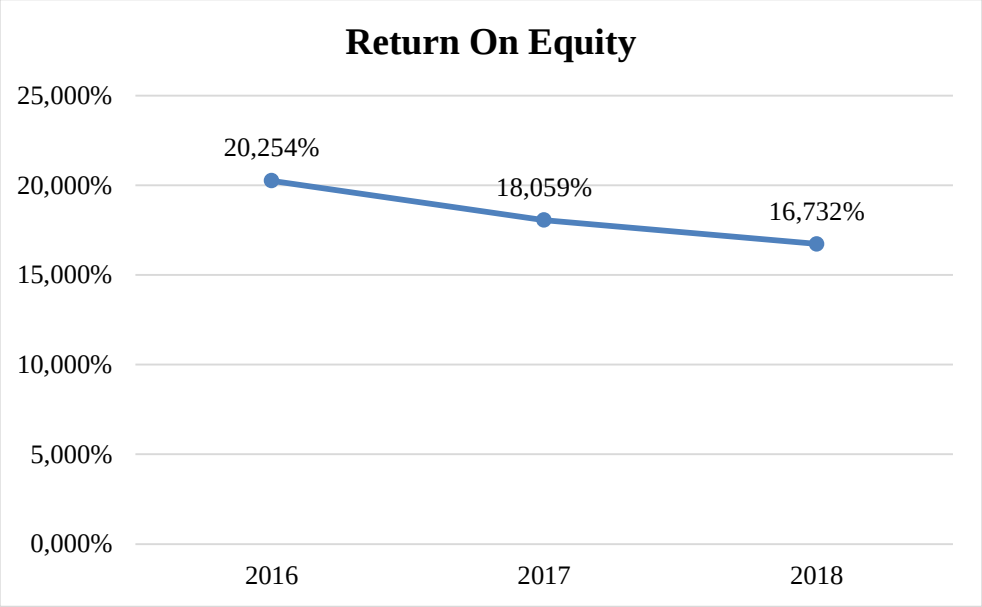
Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan rata-rata profitabilitas (ROE) dari tahun 2016-2018 mengalami penurunan, pada tahun 2016 rata-rata perkembangan profitabilitas (ROE) perusahaan sektor barang konsumen primer adalah sebesar 20,254%, kemudian rata-rata profitabilitas (ROE) pada tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan menjadi sebesar 18,059% dan 16,732%, hal ini menunjukan terjadi permasalahan yang dihadapi perusahaan karena profitabilitas yang dihasilkan cenderung tidak mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini menggambarkan bahwa kinerja perusahaan sektor barang konsumen primer yang belum maksimal terlihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu yang mengalami fluktuasi perolehan profitabiltas (ROE).

Secara keseluruhan dalam periode penelitian perusahaan yang memiliki rata-rata profitabilitas (ROE) tertinggi adalah PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 135,849%, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Dua Putra Utama Makmur Tbk. (DPUM) selama periode tiga tahun penelitian sebesar 0,604% yang menunjukan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas masih sangat rendah hal ini menggambarkan bahwa kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan masih kurang baik sehingga harus adanya perbaikan dan evaluasi terhadap pengelolaan perusahaan agar tingkat profitabilitas perusahaan dapat meningkat.

Berdasarkan tabel dan penjelasan yang telah dipaparkan, dapat digambarkan dalam grafik perkembangan profitabilitas secara keseluruhan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 adalah sebagai berikut :

Gambar 4. 1

Rata-Rata Profitabilitas (ROE) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018



Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

4.1.2.2 Analisis Deskriptif Struktur Modal (DER)

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang *(long-term debt)* dan modal sendiri *(shareholder equity)* yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan (Hamdan, 2018:71). Pengelolaan struktur modal yang baik akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang akan meningkat, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat pula. Kesalahan dalam pengelolaan struktur modal akan berdampak memiliki utang yang besar, karena dapat meningkatkan risiko yang harus ditanggung, dimana terjadi

ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-utang, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Kasmir, 2017).

Berikut ini adalah kondisi Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 :

Tabel 4. 3

Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
1	AALI	37,700%	34,500%	37,900%	36,700%
2	AMRT	267,804%	317,162%	268,355%	284,441%
3	ANJT	48,065%	44,381%	55,854%	49,433%
4	BISI	17,090%	19,191%	19,701%	18,661%
5	BUDI	151,661%	146,041%	176,643%	158,115%
6	CEKA	60,596%	54,216%	19,691%	44,834%
7	CPIN	70,973%	56,167%	42,565%	56,568%
8	DLTA	18,316%	17,140%	18,639%	18,032%
9	DSFI	120,759%	126,695%	122,196%	123,217%
10	DSNG	202,599%	156,515%	220,826%	193,313%
11	GGRM	59,113%	58,245%	53,096%	56,818%
12	HMSP	24,384%	26,465%	31,801%	27,550%
13	ICBP	56,220%	55,575%	51,349%	54,381%
14	INDF	87,009%	88,079%	93,397%	89,495%
15	JPFA	105,389%	115,289%	125,536%	115,404%
16	KINO	68,257%	57,534%	64,258%	63,350%
17	LSIP	23,713%	19,973%	20,465%	21,384%
18	MAIN	113,312%	144,796%	123,597%	127,235%
19	MLBI	177,227%	135,709%	147,487%	153,474%
20	MYOR	106,255%	102,817%	105,931%	105,001%
21	ROTI	102,366%	61,681%	50,633%	71,560%

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
22	SDPC	411,908%	341,176%	413,938%	389,008%
23	SGRO	121,577%	106,857%	123,857%	117,430%
24	SIMP	84,681%	83,698%	89,572%	85,984%
25	SSMS	107,394%	137,443%	177,602%	140,813%
26	TBLA	268,262%	250,613%	241,581%	253,485%
27	TCID	22,541%	27,093%	23,964%	24,533%
28	ULTJ	21,494%	23,242%	16,354%	20,363%
29	UNVR	255,969%	265,455%	157,622%	226,349%
30	WIIM	36,580%	25,317%	24,903%	28,933%
31	ADES	99,663%	98,632%	82,870%	93,722%
32	DPUM	30,499%	48,941%	49,830%	43,090%
33	EPMT	53,405%	44,731%	43,800%	47,312%
34	FISH	212,608%	235,077%	296,640%	248,108%
35	MIDI	376,065%	428,581%	358,924%	387,857%
36	RANC	67,295%	74,558%	79,350%	73,734%
37	SKBM	171,902%	58,617%	70,229%	100,249%
38	SKLT	91,864%	106,860%	120,354%	106,359%
39	SMAR	156,303%	140,037%	139,283%	145,208%
40	STTP	99,948%	69,157%	59,816%	76,307%
41	TGKA	184,558%	171,429%	179,321%	178,436%
Rata-Rata		116,910%	111,602%	112,189%	113,567%
Maksimum		411,908%	428,581%	413,938%	418,142%
Minimum		17,090%	17,140%	16,354%	16,862%

Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

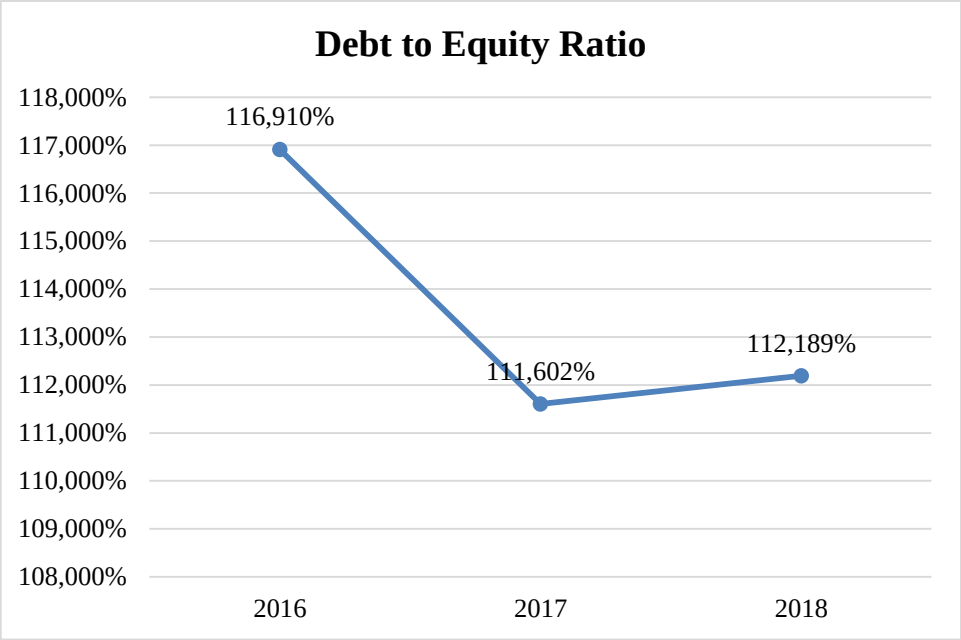
Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan rata-rata struktur modal (DER) dari tahun 2016-2018 mengalami fluktuatif, pada tahun 2016 rata-rata perkembangan struktur modal (DER) perusahaan sektor barang konsumen primer adalah sebesar 116,910%, kemudian rata-rata struktur modal pada tahun 2017 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi sebesar 111,602%, pada tahun 2018 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi sebesar 112,189%. Secara keseluruhan dalam periode penelitian perusahaan yang memiliki rata-rata struktur

modal (DER) tertinggi adalah PT Midi Utama Indonesia Tbk. (MIDI) sebesar 428,581%, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Co Tbk. (ULTJ) selama periode tiga tahun penelitian sebesar 16,354%. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, dikarenakan sumber pendanaan perusahaan lebih besar menggunakan utang dibanding dengan modal sendiri. Penggunaan utang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, dan hal tersebut pula dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor (Hery, 2017).

Berdasarkan tabel dan penjelasan yang telah dipaparkan, dapat digambarkan dalam grafik perkembangan struktur modal (DER) secara keseluruhan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 adalah sebagai berikut :

Gambar 4. 2

Rata-Rata Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018



Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

4.1.2.3 Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2017). Informasi mengenai ukuran perusahaa pada pasar sangat penting bagi investor. Hal ini dianggap investor sebagai prospek baik pada

perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Putra dan Lestari, 2020).

Berikut ini adalah kondisi perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2018 :

Tabel 4. 4

Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
1	AALI	30,820	30,847	30,921	30,863
2	AMRT	30,600	30,718	30,730	30,682
3	ANJT	29,590	29,666	29,802	29,686
4	BISI	28,513	28,595	28,648	28,585
5	BUDI	28,707	28,709	28,853	28,756
6	CEKA	27,986	27,962	27,787	27,912
7	CPIN	30,818	30,831	30,950	30,866
8	DLTA	27,812	27,924	28,052	27,929
9	DSFI	26,518	26,624	26,727	26,623
10	DSNG	29,733	29,752	30,094	29,860
11	GGRM	31,773	31,832	31,867	31,824
12	HMSP	31,381	31,395	31,473	31,416
13	ICBP	30,995	31,085	31,168	31,083
14	INDF	32,040	32,108	32,201	32,116
15	JPFA	30,589	30,680	30,768	30,679
16	KINO	28,820	28,806	28,910	28,845
17	LSIP	29,878	29,908	29,937	29,908
18	MAIN	28,997	29,019	29,098	29,038
19	MLBI	28,453	28,551	28,692	28,565
20	MYOR	30,190	30,333	30,498	30,341
21	ROTI	28,702	29,148	29,111	28,987

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
22	SDPC	27,321	27,567	27,807	27,565
23	SGRO	29,751	29,745	29,830	29,775
24	SIMP	31,113	31,140	31,177	31,143
25	SSMS	29,573	29,895	30,055	29,841
26	TBLA	30,164	30,272	30,425	30,287
27	TCID	28,413	28,490	28,525	28,476
28	ULTJ	29,075	29,277	29,346	29,233
29	UNVR	30,449	30,571	30,603	30,541
30	WIIM	27,934	27,835	27,859	27,876
31	ADES	27,366	27,457	27,505	27,443
32	DPUM	28,153	28,363	28,376	28,298
33	EPMT	29,589	29,636	29,750	29,658
34	FISH	28,873	29,147	29,456	29,159
35	MIDI	29,081	29,216	29,232	29,176
36	RANC	27,304	27,413	27,530	27,416
37	SKBM	27,633	28,115	28,203	27,984
38	SKLT	27,066	27,179	27,339	27,195
39	SMAR	30,968	30,931	31,009	30,970
40	STTP	28,480	28,482	28,598	28,520
41	TGKA	28,619	28,704	28,880	28,734
Rata-Rata		29,264	29,364	29,458	29,362
Maksimum		32,040	32,108	32,201	32,116
Minimum		26,518	26,624	26,727	26,623

Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

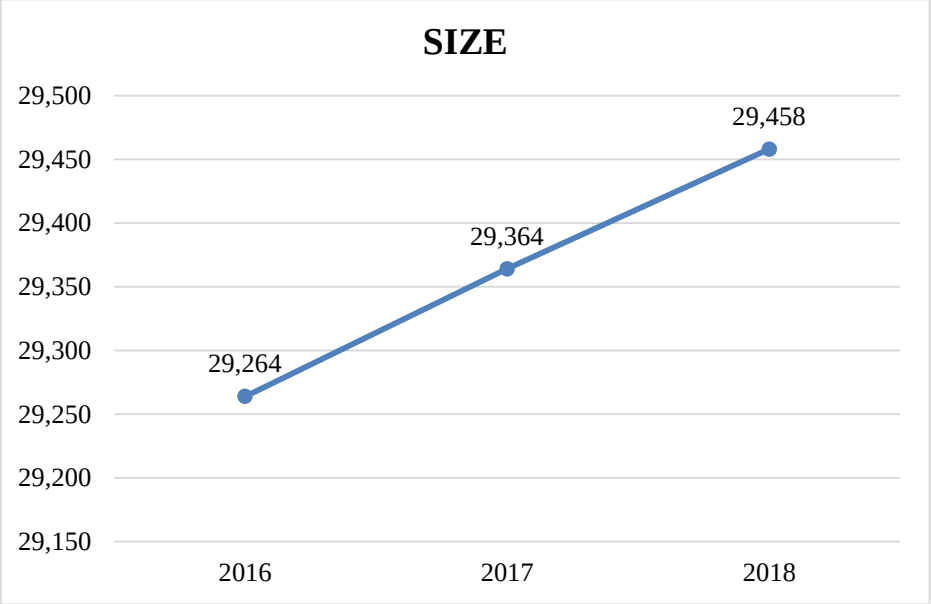
Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan dari tahun 2016-2018 cenderung meningkat, pada tahun 2016 rata-rata perkembangan ukuran perusahaan perusahaan sektor barang konsumen primer adalah sebesar 29,264, kemudian rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi sebesar 29,364, pada tahun 2018 rata-rata ukuran perusahaan meningkat sebesar 29,458. Secara keseluruhan dalam periode penelitian perusahaan yang memiliki rata-rata ukuran perusahaan tertinggi adalah PT Indofood Sukses

Makmur Tbk. (INDF) sebesar 32,201, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Dharma Samudera Fishing Industri Tbk. (DSFI) selama periode tiga tahun penelitian sebesar 26,518. Dengan menunjukkan tingginya ukuran perusahaan, semakin meningkat menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut semakin mapan dan besar untuk memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, begitupun sebaliknya apabila nilai ukuran perusahaan semakin kecil artinya perusahaan tidak dapat dengan mudah masuk ke dalam pasar modal karena dengan semakin kecilnya ukuran perusahaan maka perusahaan jadi memiliki keterbatasannya dalam mendapatkan modal dan memperoleh pinjaaman dari pasar modal (Fitria, 2019).

Berdasarkan tabel dan penjelasan yang telah dipaparkan, dapat digambarkan dalam grafik perkembangan ukuran perusahaan secara keseluruhan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 adalah sebagai berikut :

Gambar 4. 3

Rata-Rata Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018



Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

4.1.2.4 Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi *price to book value*, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to Book* Value dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Ross, *et al*. 2018). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2019).

Berikut ini adalah kondisi perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2018 :

Tabel 4. 5

Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
1	AALI	1,835	1,365	1,168	1,456
2	AMRT	4,902	4,825	6,452	5,393
3	ANJT	1,376	0,760	0,686	0,941
4	BISI	2,762	2,448	2,175	2,462
5	BUDI	0,336	0,354	0,352	0,347
6	CEKA	0,905	0,850	0,838	0,864
7	CPIN	3,579	3,133	6,110	4,274
8	DLTA	3,954	3,211	3,429	3,531
9	DSFI	1,971	1,221	1,029	1,407
10	DSNG	2,156	1,422	1,188	1,589
11	GGRM	3,108	3,822	3,565	3,498
12	HMSP	13,036	16,128	12,205	13,790
13	ICBP	5,405	5,107	5,367	5,293
14	INDF	1,584	1,432	1,310	1,442
15	JPFA	1,771	1,514	2,468	1,918
16	KINO	2,217	1,474	1,829	1,840
17	LSIP	1,552	1,192	1,023	1,256
18	MAIN	1,584	1,012	1,647	1,414
19	MLBI	3,017	2,705	2,887	2,870
20	MYOR	5,870	6,141	6,857	6,290
21	ROTI	5,613	2,797	2,545	3,652
22	SDPC	0,467	0,659	0,521	0,549
23	SGRO	0,960	1,213	1,112	1,095
24	SIMP	0,435	0,395	0,390	0,406
25	SSMS	3,861	3,525	2,926	3,437

No	Kode	Periode			Rata-Rata
		2016	2017	2018	
26	TBLA	1,546	1,636	0,948	1,377
27	TCID	1,409	1,937	1,758	1,702
28	ULTJ	0,945	3,555	3,266	2,589
29	UNVR	12,586	16,489	9,142	12,739
30	WIIM	0,932	0,623	0,295	0,616
31	ADES	1,535	1,234	1,126	1,298
32	DPUM	0,808	0,897	1,336	1,014
33	EPMT	1,712	1,578	0,983	1,424
34	FISH	1,734	0,848	1,236	1,273
35	MIDI	2,608	3,279	2,853	2,914
36	RANC	1,923	1,121	0,975	1,340
37	SKBM	1,627	1,206	1,153	1,329
38	SKLT	0,718	2,470	3,056	2,082
39	SMAR	1,225	0,869	0,950	1,015
40	STTP	3,576	4,125	2,984	3,562
41	TGKA	3,192	2,216	2,466	2,624
Rata-Rata		2,740	1,981	2,551	2,424
Maksimum		13,036	16,489	12,205	13,910
Minimum		0,336	0,354	0,295	0,328

Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

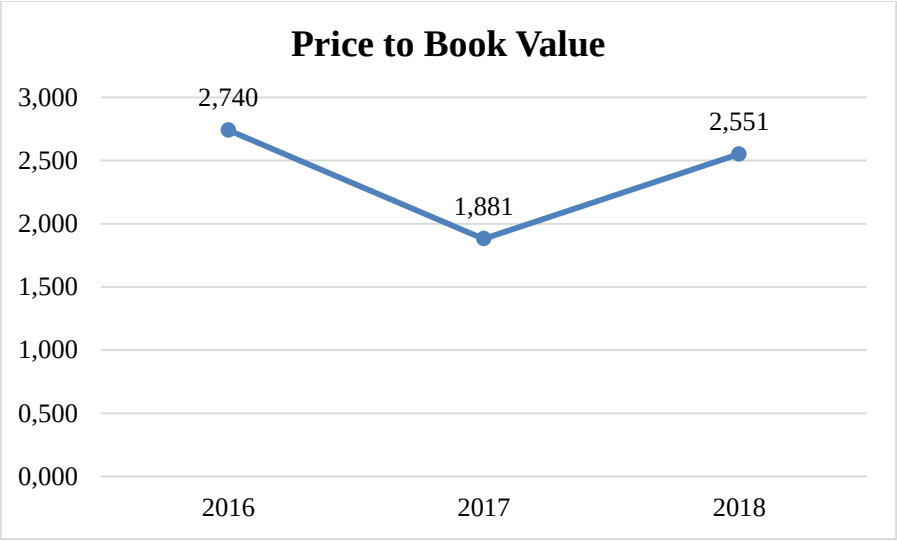
Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan rata-rata nilai perusahaan (PBV) dari tahun 2016-2018 mengalami fluktuatif, pada tahun 2016 rata-rata perkembangan nilai perusahaan perusahaan sektor barang konsumen primer adalah sebesar 2,740, kemudian rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi sebesar 1,981, pada tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan (PBV) mengalami kenaikan menjadi sebesar 2,551. Secara keseluruhan dalam periode penelitian perusahaan yang memiliki ratarata nilai perusahaan (PBV) tertinggi adalah PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 16,489, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM) selama periode tiga tahun penelitian sebesar 0,295. Artinya

semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) maka akan menarik minat para investor untuk menanamkan sebagian dana nya kepada perusahaan serta menambah kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sebaiknya apabila nilai perusahaan (PBV) menurun maka memberikan cerminan kepada investor bahwa perusahaan dalam keadaan kurang baik (Fitria, 2019).

Berdasarkan tabel dan penjelasan yang telah dipaparkan, dapat digambarkan dalam grafik perkembangan nilai perusahaan (PBV) secara keseluruhan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 adalah sebagai berikut :

Gambar 4. 4

Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018



Sumber : Data diolah peneliti, 2022 (www.idx.co.id)

4.1.3 Analisis Data

Sebagaimana telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Untuk menjawab permasalahan tersebut, digunakan analisis regresi data panel menggunakan *Eviews 12*.

4.1.4 Estimasi Model Regresi

4.1.4.1 Uji *Common/Pool Effect Model*

Uji ini diperlukan untuk deteksi awal apakah data panel yang akan diolah harus diestimasi menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Uji *pooled* model dilakukan menggunakan *chow test*. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H_0: *Common effect Model*

Ha: *Fixed effect Model*

Apabila nilai Prob. F < 0,05 maka keputusaannya adalah menolak H_0 dan menerima Ha, dengan kata lain *fixed effect model* lebih baik dari *common effect model*. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 6

Hasil Uji *Chow Test*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.519364	(40,79)	0.0000
Cross-section Chi-square	299.221656	40	0.0000

Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Tabel 4.6 menunjukan bahwa nilai Prob. F sebesar 0,000 < 0,05 maka sesuai dengan kriteria yang ditentukan yaitu menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti bahwa *fixed effect model* lebih baik dari *common effect model*.

4.1.4.2 Uji Hausman

Uji spesifikasi model ini dilakukan untuk menentukan jenis model yang digunakan dalam regresi apakah *random effect model* atau *fixed effect model*. Uji ini diperlukan karena data yang akan diolah merupakan data panel, yaitu gabungan antara dua data yakni data *cross section* dan *time series*. Uji spesifikasi model ini dilakukan dengan menggunakan *Hausman Test*, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0: *Random Effect Model*

H_a: *Fixed Effect Model*

Apabila nilai Prob. Chi-Sq < 0,05 maka keputusaannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a atau dengan kata lain model *fixed effect model* lebih baik dari *random effect model*. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 7

Hasil Uji *Hausman Test*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.413749	3	0.0598

Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Tabel 4.7 menunjukan bahwa nilai Prob. Chi-Sq yang diperoleh adalah sebesar 0,0598 > 0,05 sehingga keputusan uji hausman adalah menerima H_0 dan menolak H_a, dengan kata lain *random effect model* lebih baik dari *fixed effect model.*

4.1.4.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik dari pada c*ommon effect model*. Uji signifikan *Lagrange Multiplier* ini menggunakan metode Breusch-Pagan. Uji spesifikasi model ini dilakukan dengan menggunakan *Lagrange Multiplier Test*, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Apabila nilai Prob. Breusch-Pagan < 0,05 maka keputusaannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a atau dengan kata lain *random effect model* lebih baik dari *common effect model*. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 8

Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	88.55541 (0.0000)	1.406652 (0.2356)	89.96206 (0.0000)
Honda	9.410388 (0.0000)	-1.186024 (0.8822)	5.815504 (0.0000)
King-Wu	9.410388 (0.0000)	-1.186024 (0.8822)	0.896074 (0.1851)
Standardized Honda	9.880313 (0.0000)	-0.952491 (0.8296)	1.768583 (0.0385)
Standardized King-Wu	9.880313 (0.0000)	-0.952491 (0.8296)	-1.289131 (0.9013)
Gourieroux, et al.	--	--	88.55541 (0.0000)

Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Tabel 4.8 menunjukan bahwa nilai Prob. Breusch-Pagan (BP) yang diperoleh adalah sebesar 0,0000 lebih kecil dari Alpha 0,05, sehingga keputusan uji *lagrange multiplier* adalah menolak H_0 dan menerima H_a, dengan kata lain *random effect model* merupakan pilihan yang tepat untuk estimasi model dalam mencari pengaruh profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

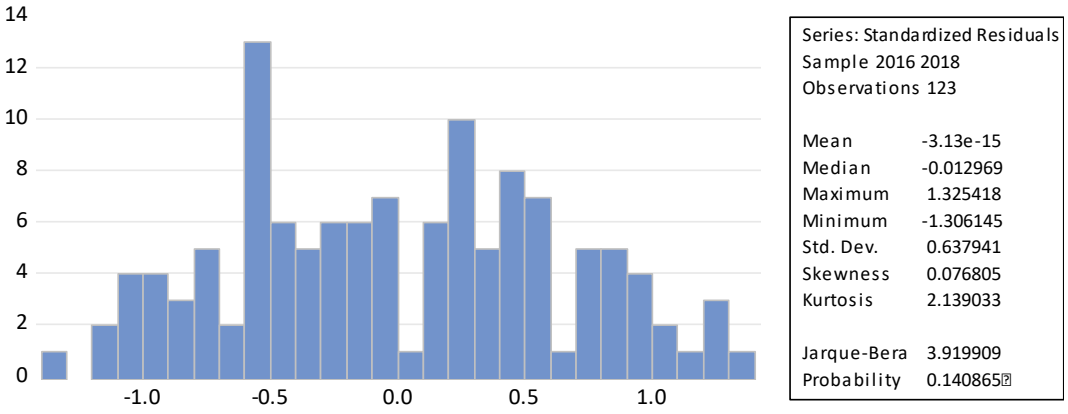
4.1.5.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Metode statistik yang digunakan adalah *Jarque-Bera Test* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai J-B signifikan (probabilitas lebih kecil dari 0,05), maka data tidak berdistribusi normal.
2. Apabila J-B tidak signifikan (probabilitas lebih besar dari 0,05), maka data berdistribusi normal.

Gambar 4. 5

Hasil Uji Normalitas Data



Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera, diketahui nilai probabilitas yang diperoleh untuk data sebesar 0,140865 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi secara normal, sehingga dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas data terpenuhi.

4.1.5.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih kecil dari 0,8, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah multikolinearitas. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 9

Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	DER	SIZE
ROE	1.000000	0.165675	0.126721
DER	0.165675	1.000000	-0.022065
SIZE	0.126721	-0.022065	1.000000

Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Tabel 4.9 menunjukan bahwa model regresi yang akan dibentuk terbebas dari multikolinearitas, dikarenakan ketiga variabel bebas memiliki nilai VIF yang kurang dari 0,8.

4.1.5.3 Uji Autokorelasai

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistic Durbin-Watson (D-W) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4. 10

Kriteria Pengujian Autokorelasi Durbin-Watson

Hipotesis	Keputusan	Apabila
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	*No decision*	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	*No decision*	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghazali, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *Eviews*, diperoleh hasil sebagi berikut:

Tabel 4. 11

Hasil Pengujian Asumsi Autokorelasi (*Durbin Watson Test*)

dL	dU	Durbin-Waston	4-dU	4-dL
1,6561	1,7559	1,9418	2,2441	2,3439

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 4.11 menunjukan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,9418. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai dL dan dU pada tabel Durbin-Watson. Dengan jumlah sampel sebanyak 123, k=3 dan α = 5%, diperoleh nilai dL yang paling mendekati sebesar 1,6561 dan dU sebesar 1,7559. Sehingga diperoleh 4-dU sebesar 2,2441 dan 4-dL sebesar 2,3439. Dari nilai-nilai tersebut terlihat bahwa nilai dW yang diperoleh sebesar 1,9418, berada diantara dU = 1,7559 dan 4-dU = 2,2441. Sesuai dengan kriteria pengujian bahwa tidak ditemukan adanya pelanggaran autokorelasi baik itu autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif.

4.1.6 Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program *Eviews 12*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 12

Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/27/22 Time: 18:07
Sample: 2016 2018
Periods included: 3
Cross-sections included: 41
Total panel (balanced) observations: 123
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.31648	6.713563	-2.281424	0.0243
ROE	6.533617	1.089376	5.997579	0.0000
DER	-0.919434	0.377350	-2.436558	0.0163
SIZE	0.600796	0.229316	2.619945	0.0099

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	2.033922	0.8557
Idiosyncratic random	0.835400	0.1443

Weighted Statistics			
R-squared	0.285978	Mean dependent var	0.618544
Adjusted R-squared	0.267978	S.D. dependent var	0.965918
S.E. of regression	0.826423	Sum squared resid	81.27406
F-statistic	15.88720	Durbin-Watson stat	2.273210
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil *Output Eviews 12*

Persamaan regresi yang akan dibentuk adalah sebagai berikut :

$$PBV = -15{,}316 + 6{,}534\ ROE + 0{,}919\ DER + 0{,}601\ SIZE$$

Tabel 4.12 menunjukan bahwa nilai-nilai yang terdapat pada persamaan regresi dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -15,316 menunjukan prediksi *Price to Book Value* ketika ketiga variabel bebas konstan.

2. Koefisien regresi untuk *Return On Equity* sebesar 6,534 dengan koefisien regresi bertanda positif yang menunjukan bahwa setiap terjadinya peningkatan *Return On Equity*, diprediksi akan meningkatkan *Price to Book Value* sebanyak 6,534 kali.

3. Koefisien regresi untuk *Debt Equity Ratio* sebesar 0,919 dengan koefisien regresi bertanda positif yang menunjukan bahwa setiap terjadinya kenaikan *Debt Equity Ratio*, diprediksi akan meningkatkan *Price to Book Value* sebanyak 0,919 kali

4. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan sebesar 0,601 dengan koefisien regresi bertanda positif yang menunjukan bahwa setiap terjadinya peningkatan ukuran perusahaan, diprediksi akan meningkatkan *Price to Book Value* sebanyak 0,601 kali.

4.1.7 Pengujian Hipotesis

4.1.7.1 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

4.1.7.1.1. Pengujian Hipotesis Parsial Profitabilitas (ROE)

H_0: $\beta_1 = 0$ Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H_a: $\beta_1 \neq 0$ Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Taraf kesalahan (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

1. Tolak H_0 dan terima H_a jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$
2. Terima H_0 dan tolak H_a jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$

Nilai t_{tabel} diperoleh dari tabel distribusi *t* dengan taraf kesalahan sebesar 5% dan *df* (n (123)-k (3) -1) 119 untuk pengujian dua pihak (*two tailed*) diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Rangkuman hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 13

Pengujian Hipotesis Parsial Profitabilitas (ROE)

Model	**t_{hitung}**	**t_{tabel}**	**Prob. T**	**α**	**Keputusan**	**Kesimpulan**
ROE	5,997	1,980	0,000	0,05	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 4.13 menunjukan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh profitabilitas (ROE) sebesar 5,997. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi *t*. Untuk pengujian dua pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Dari nilai-nilai di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (5,997 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05). Maka sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0

ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

4.1.7.1.2 Pengujian Hipotesis Parsial Struktur Modal (DER)

H_0: $\beta_1 = 0$ Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H_a: $\beta_1 \neq 0$ Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Taraf kesalahan (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

1. Tolak H_0 dan terima H_a jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$
2. Terima H_0 dan tolak H_a jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$

Nilai t_{tabel} diperoleh dari tabel distribusi *t* dengan taraf kesalahan sebesar 5% dan *df* (n (123)-k (3) -1) 119 untuk pengujian dua pihak (*two tailed*) diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Rangkuman hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 14

Pengujian Hipotesis Parsial Struktur Modal (DER)

Model	t_{hitung}	t_{tabel}	Prob. T	α	Keputusan	Kesimpulan
DER	2,436	1,980	0,016	0,05	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 4.14 menunjukan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh struktur modal (DER) sebesar 2,436. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi *t*. Untuk pengujian dua pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Dari nilai-nilai di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (2,436 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,016 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,016 < 0,05). Maka sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

4.1.7.1.3 Pengujian Hipotesis Parsial Ukuran Perusahaan

H_0: $\beta_1 = 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

H_a: $\beta_1 \neq 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufakur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Taraf kesalahan (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

1. Tolak H_0 dan terima H_a jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$
2. Terima H_0 dan tolak H_a jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$

Nilai t_{tabel} diperoleh dari tabel distribusi *t* dengan taraf kesalahan sebesar 5% dan *df* (n (123)-k (3) -1) 119 untuk pengujian dua pihak (*two tailed*) diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Rangkuman hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 15

Pengujian Hipotesis Parsial Ukuran Perusahaan

Model	**t_{hitung}**	**t_{tabel}**	**Prob. T**	**α**	**Keputusan**	**Kesimpulan**
SIZE	2,620	1,980	0,009	0,05	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 4.15 menunjukan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh ukuran perusahaan sebesar 2,620. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi *t*. Untuk pengujian dua pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,980. Dari nilai-nilai di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (2,620 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,009 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,009 < 0,05). Maka sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

4.1.8.2 Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Untuk membuktikan apakah kedua variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H_0: $\beta_1 = \beta_2 = 0$ Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

H_a: $\beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$ Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

Taraf kesalahan (α) yang digunakan adalah sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

1. Tolak H_0 dan terima H_a jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$
2. Terima H_0 dan tolak H_a jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$

Nilai F_{tabel} diperoleh dari tabel distribusi *F* dengan taraf kesalahan sebesar 5% dengan jumlah variabel bebas (df_1) sebanyak 3 dan df_2 (n (123) – k (3) - 1) sebesar

119 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,68. Rangkuman hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 16

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

F_{hitung}	F_{tabel}	Prob. F	α	Keputusan	Kesimpulan
15,887	2,68	0,000	0,05	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 4.16 menunjukan bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 15,887. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F_{tabel} pada tabel distribusi F. Dengan α=0,05, db_1=3 dan db_2=119, diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,68. Dari nilai-nilai tersebut terlihat bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} (15,887 > 2,68), dengan nilai *probability* 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05). Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa menolak H_0 dan menerima H_a, artinya profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

4.1.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Jika nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel

dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Pada tabel 4.12, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang diperoleh sebesar 28,5%. Hal ini menunjukan bahwa profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 sebesar 28,5%, sedangkan sisanya sebesar 71,5% lainnya merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak diteliti.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel profitabilitas (ROE) pada penelitian ini menunjukan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (5,997 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

Profitabilitas merupakan informasi mengenai laba perusahaan yang di hitung berdasarkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan. Jika ROE menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan angka ROE yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian

investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik *(good news)* bagi invetor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik (Nuraeny, 2019). Perusahaan yang mempunyai ROE yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor sehingga investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi. ROE merupakan rasio yang diperhatikan oleh investor, hal ini dikarenakan jika investor ingin memilih salah satu dari banyak jenis saham yang ditawarkan, maka investor akan memperhatikan ROE perusahaan yang dapat dihitung dalam laporan keuangan, sehingga investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang paling produktif yang mampu menghasilkan laba jika dilihat dari rasio *return on equity* (ROE) (Hibatullah, 2017).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan membuat nilai perusahaan meningkat, sebaliknya penurunan profitabilitas akan membuat nilai perusahaan menurun. Karena tiinggi nya profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola manajemennya, setelah mendapatkan keuntungan perusahaan harus membuat keputusan mengenai keuntungan tersebut untuk dibagikan kepada para investor sebagai bentuk dividen atau menyimpan keuntungan nya sebagai bentuk laba ditahan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor serta menarik minat investor untuk menanamkan sebagian dana nya terhadap perusahaan (Fitria, 2019). Tingginya profitabilitas

menunjukkan efektivitas pengelolaan manajemem perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh sebuah perusahaan dari kegiatan opersasionalnya yang mana keuntungan tersebut ada yang dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen, dan bisa juga keuntungan tersebut disimpan dan digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional (Hery, 2017). Profitabilitas merupakan kinerja yang paling utama dalam perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan didirikan untuk mendapatkan laba, sehingga investor tidak melihat segi laba yang dihasilkan tetapi melihat besarnya kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usaha. Semakin besar perusahaan otomatis dengan sendirinya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Dengan tingginya harga saham akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Fitria, 2019).

Dengan persaingan yang cukup kompetitif untuk menarik calon investor, perusahaan akan berlomba-lomba untuk memperoleh laba semaksimal mungkin yang terkadang membuat harga saham di pasar modal terjadi naik turun. Naik turunnya harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana harga saham naik maka nilai perusahaan akan meningkat, sebaliknya jika harga saham turun maka nilai perusahaan akan turun. Hal ini menyebabkan perusahaan berusaha semaksimal mungkin agar harga saham tidak terjadi penurunan. Dengan begitu jika nilai perusahaan tinggi maka kreditur dan investor percaya jika mereka

meminjamkan dana maka akan dikembalikan. Sebaliknya jika nilai perusahaan rendah kreditur dan investor tidak percaya jika pinjaman yang diberikan akan dikembalikan (Pratama, 2019). Contoh kasusnya yaitu terjadi pada salah satu perusahaan sektor barang konsumen primer dimana harga saham emiten konsumen milik Grup Salim PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) ditutup menguat 1,09% ke Rp 6.975/unit di sesi I. Dalam sepekan terakhir harga saham INDF melemah 0,71% dan dalam sebulan harga saham INDF naik 1,45%. Namun dalam 3 bulan terakhir return saham INDF sebesar 20,78% (Ardiansyah, 2018). Sedangkan harga saham PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) menguat 0,58% ke level Rp 30.500/unit. Nilai transaksi saham GGRM pada perdagangan sesi I mencapai Rp 30,35 miliar dengan volume transaksi yang diperdagangkan sebanyak 985,4 ribu lembar saham. Investor asing tercatat mengoleksi saham GGRM sebesar Rp 4,46 miliar di pasar reguler. Bisa dikatakan bahwa saham GGRM pada hari ini mulai bangkit setelah sepanjang tahun ini mencatatkan koreksi 0,33% (Rahayu, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, & Maya Sari (2019), Lesty Rahmadani, Dina Marlina Sagala, & M. Aswardi Barokah (2021), Hersintha Sahara, Kartika Hendra Titisari, & Purnama Siddik (2020), menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Afifa Lutfita & Nurjanti Takarini (2019), Ronaldo Oentoro & Liana Susanto (2020), bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel struktur modal (DER) pada penelitian ini menunjukan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (2,436 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,016 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,016 < 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang *(long-term debt)* dan modal sendiri *(shareholder equity)* yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan (Hamdan, 2018:71). Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Memiliki struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Pratama dan Wirawati, 2019). Struktur modal optimal yang akan meningkatkan nilai perusahaan, di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Semakin besar penggunaan utang, semakin besar pula keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi biaya kebangkrutan dan biaya penanganannya juga ikut meningkat, bahkan lebih besar (Hery, 2017).

Penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dinilai wajar dalam sebuah perusahaan yang ditawarkan melalui harga saham dari perusahaan tersebut. Umumnya perusahaan melakukan penambahan modal dengan meningkatkan hutang dalam struktur modalnya yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan (Fitria, 2019). Pengelolaan struktur modal yang baik akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang akan meningkat, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat pula. Kesalahan dalam pengelolaan struktur modal akan berdampak memiliki utang yang besar, karena dapat meningkatkan risiko yang harus ditanggung, dimana terjadi ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-utang, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Kasmir, 2017). Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai kondisi tertentu, dimana peningkatan keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari penggunaan hutang lebih besar dari pengeluaran perusahaan. Selebihnya penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena peningkatan keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan utang ternyata tidak sebanding dengan atau lebih kecil dari pengeluaran perusahaan (Nuraeny, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh David Sales (2017), Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, & Maya Sari (2019), Ronaldo Oentoro & Liana Susanto (2020), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Lesty Rahmadani, Dina Marlina Sagala, & M. Aswardi Barokah

(2021), Putri Zafirah Nabila Amro & Nur Fadjrih Asyik (2021), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini menunjukan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (2,620 > 1,980), dengan nilai *probability* 0,009 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,009 < 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018.

Ukuran perusahaan menjadi cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pada umumnya perusahaan berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik bersifat internal ataupun eksternal (Ratnasari, 2018). Perusahaan berukuran besar mampu berproduksi pada skala ekonomis, namun memperoleh potongan harga beli bahan baku, lebih baik dalam mengelola piutang dan mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana untuk membiayai investasinya dibandingkan perusahaan kecil (Setiawan, 2019). Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan kecil, perusahaan sedang dan perusahaan besar. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset dan rata-rata tingkat penjualan (Seftiane, 2018:114).

Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan ukuran perusahaan yang lebih besar maka lebih mudah mendapatkan pendanaan dari eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang asetnya lebih kecil, sehingga dapat menarik perhatian para investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut (Putra dan Lestari, 2021). Perusahaan yang besar menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba juga besar sehingga perusahaan besar memiliki penilaian yang baik di mata investor. Investor umumnya melihat ukuran besar kecilnya perusahaan yang dijadikan ukuran kekuatan dalam memberikan jaminan investor dalam menanamkan modalnya. Dengan demikian investor akan menilai jika perusahaan besar maka kemampuan kerjanya baik dan sebaliknya jika perusahaan kecil maka kemampuan kerjanya rendah. Harga saham di pasar modal akan meningkat, apabila terdapat peningkatan permintaan pembelian saham. Jika terjadi peningkatan harga saham, maka dapat dianggap perusahaan memiliki nilai yang makin besar (Nuraeny, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widya Kusuma Wardhani, Kartika Hendra Titisari, & Suhendro (2021), Fitri Dwi Jayanti (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Sindy

Nuraeny (2019), Ni Luh Putu Widyantari & I Putu Yadnya (2017), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) berdasarkan hasil uji f 0,00 < 0,05, sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak H_0 dan menerima H_a. Hasil nilai *R-squared* sebesar 0,285 atau 28,5% yang berarti bahwa variabilitas variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 28,5%, sedangkan sisanya sebesar 71,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan (Hibatullah, 2017). Menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan (Suharli, 2018). Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat meningkatkan peluang gagal bayar yang berujung kebangkrutan. Hutang yang terlalu besar menyebabkan peluang arus kas

tidak mencukupi pembayaran hutang dan bunga sehingga cicilan hutang semakin besar. Kondisi ini akan dinilai negatif oleh investor yang nantinya akan mengakibatkan harga saham turun dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Nuraeny, 2019). Ukuran perusahaan menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Semakin besar perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dan kompetitif jika dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan dipasar modal. Hal demikian yang membuat investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut akan dipandang positif oleh investor yang kemudian akan meningkatkan nilai pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi Hibatullah (2017), Ronaldo Oentoro & Liana Susanto (2020), Hersintha Sahara, Kartika Hendra Titisari, Purnama Siddik (2020), menyatakan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Sindy Nuraeny (2019), bahwa profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.