

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Garis Besar Perusahaan

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Industri manufaktur terbagi atas tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Sektor industri dasar dan kimia terbagi atas sub sektor semen, sub sektor kramik, sub sektor porselen dan kaca, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu dan pengolahannya, sub sektor pulp dan kertas. Sedangkan sektor aneka industri terdiri atas sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garment, sub sektor alas kaki, sub sektor kabel, dan sub sektor elektronika. Pada sektor industri barang konsumsi terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga.

Pada penelitian ini, tidak semua perusahaan manufaktur menjadi sampel. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sejumlah 60 perusahaan pada periode penelitian yaitu 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode penggabungan data (*pooling*), sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 300 laporan keuangan.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Data penelitian menggunakan data laporan keuangan dari 60 perusahaan yang mempunyai laporan secara lengkap dan berturut turut selama periode 2010-2014, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 300. Adapun analisis deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	300	0,129	47,112	2,74288	4,847139
SIZE	300	11,267	19,279	1,44851	1,685426
DER	300	10,4	430,6	87,147	65,7991
ROE	300	0,086	143.533	1,72261	18,389889
Valid N (listwise)	300				

Sumber: Data Diolah, 2016

Variabel Price to Book Value (PBV) merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai terendah sebesar 0,129 yaitu ALMI 2014 (investor bersedia membayar 0,129 kali dari laba bersih yang diperoleh perusahaan) dan nilai tertinggi sebesar 47,112 yaitu MLBI 2012 (investor membayar 47,112 kali dari laba bersih yang diperoleh perusahaan). Hal ini menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki nilai PBV yang positif. Nilai minimum dan maksimum pada PBV menghasilkan nilai rata-rata hitung sebesar 2,743 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (std. Deviation) sebesar 4,847

yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam. Nilai mean pada penelitian ini juga dapat diartikan bahwa rata-rata investor bersedia membayar 2,743 kali dari laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan atau SIZE pada penelitian ini dilakukan pada 60 perusahaan manufaktur periode 2010- 2014 yang memiliki nilai minimum sebesar 11,267 yaitu LMSH 2010 yang artinya bahwa keefektifan perusahaan dalam menciptakan laba bersih dengan kekayaan perusahaan sehingga mendapatkan laba bersih yang diinginkan perusahaan sebesar 11,267. SIZE maksimum memiliki nilai sebesar 19,279 yaitu ASII 2014 artinya bahwa perusahaan mampu menciptakan laba bersih sebesar nilai tersebut, dengan menggunakan keefektifan kekayaan perusahaan yang ada. Dari nilai minimum dan maksimum size menghasilkan rata-rata hitung (mean) sebesar 1,448 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (std. Deviation) sebesar 1,685 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam. Nilai mean pada penelitian ini juga dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan mampu menciptakan laba bersih sebesar 1,448 dengan menggunakan keefektifan kekayaan perusahaan yang ada.

Variabel Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata hitung (mean) DER perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010- 2014 dengan 60 perusahaan sebagai sampel yaitu sebesar 87,14 dengan rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar 65,79 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam. Nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 0,871 yang berarti bahwa sebagian besar perusahaan lebih menggunakan cara aman dalam operasional karena tidak dipusingkan dengan banyaknya pinjaman dan beban bunga yang tinggi. Dari tabel diatas juga dapat diketahui nilai DER terendah sebesar 10,4 yaitu TCID 2010 (perusahaan tidak terlalu

banyak menggunakan pinjaman baik jangka panjang ataupun jangka pendek) dan nilai tertinggi sebesar 430,6 yaitu PBRX 2010 yang nilainya melebihi 1 berarti perusahaan sangat agresif dalam mencari pinjaman baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Variabel return on equity (ROE) rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Dalam penelitian ini, nilai minimum pada sampel 60 perusahaan periode 2010- 2014 sebesar 0,086 yang artinya bahwa perusahaan mampu menciptakan laba operasi yang mampu digunakan untuk membiayai hutangnya sebesar 0,086 yaitu MASA 2012. Pada return on equity maksimum memiliki nilai sebesar 143,533 yaitu MUBI 2014 yang artinya bahwa perusahaan mampu menciptakan laba operasi yang mampu digunakan untuk membiayai hutangnya sebesar 143,533. Nilai minimum dan maksimum return on equity menghasilkan rata-rata hitung (mean) sebesar 1,723 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (std. Deviation) sebesar 18,389. Nilai rata- rata hitung (mean) sebesar 1,723 berarti rata- rata kemampuan perusahaan menciptakan laba oprasi yang digunakan untuk membiayai hutangnya sebesar 1,723.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedstisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak, uji ini menggunakan pengujian dengan *One Sampel Kolmogorov Smirnov*. Adapun hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Table 4.2

Hasil Uji Normalitas Pengaruh DER dan SIZE terhadap ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Trans. ROE
N		300
Normal Parameters ^a	Mean	40.84995
	Std. Deviation	17.596348
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.035
Kolmogorov-Smirnov Z		1.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Diolah, 2016

Hasil table di atas, dapat diketahui nilai Kolmogorof-Smirnov sebesar 1,200 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,112. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > \alpha$), maka H_0 diterima dan tolak H_a yang artinya residual terdistribusi normal atau residual berdistribusi normal. Asumsi normalitas untuk model regresi dengan variabel ROE terpenuhi.

Table 4.3

Hasil Uji Normalitas Pengaruh DER ,SIZE dan ROE terhadap PBV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Trans_PBV
N		300
Normal Parameters ^a	Mean	.16432
	Std. Deviation	.452759
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.039
Kolmogorov-Smirnov Z		1.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.197

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari tabel di atas, dapat diketahui nilai Kolmogorof-Smirnov sebesar 1,076 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,197. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > \alpha$), maka H_0 diterima dan tolak H_a yang artinya residual terdistribusi normal atau residual berdistribusi normal. Asumsi normalitas untuk model regresi dengan variabel dependen PBV terpenuhi.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Analisis terhadap problem multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *variante inflation factor* (VIF), jika nilai VIF yang diamati > 10 maka diduga terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.4

Uji Multikolinearitas Model Regresi I

$$(ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \varepsilon)$$

Variabel	TOL	Keadaan	VIF	Keadaan	Kesimpulan
DER	0,974	0,974 > 0,1	1,027	1,027 < 10	Tidak berkorelasi
SIZE	0,974	0,974 > 0,1	1,027	1,027 < 10	Tidak berkorelasi

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 variabel ROE dan variabel SIZE, dan DER memiliki asumsi multikolinearitas yang terpenuhi (tidak terjadi multikolinearitas).

Tabel 4.5

Uji Multikolinearitas Model Regresi II

$$(PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROE + \varepsilon)$$

Variabel	TOL	Keadaan	VIF	Keadaan	Kesimpulan
DER	0,974	0,974 > 0,1	1,027	1,027 < 10	Tidak berkorelasi
SIZE	0,964	0,964 > 0,1	1,037	1,037 < 10	Tidak berkorelasi
ROE	0,990	0,990 > 0,1	1,010	1,010 < 10	Tidak berkorelasi

Sumber : data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 variabel PBV dan variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROE) memiliki asumsi multikolinearitas yang terpenuhi (tidak terjadi multikolinearitas).

4.2.2.3. Hasil Uji Autokorelasi

Analisis terhadap problem autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai dW hitung. Apabila nilai $dW < 2$ maka ada autokorelasi positif, jika nilai dW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi dan apabila $dW > 2$ maka ada autokorelasi negatif (Santoso, 2000:314).

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi 1

$$(ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \epsilon)$$

dW hitung	Keterangan
0,645	Tidak terdapat gejala autokorelasi

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai dW sebesar 0,645 atau berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi II

$$(PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROE + \epsilon)$$

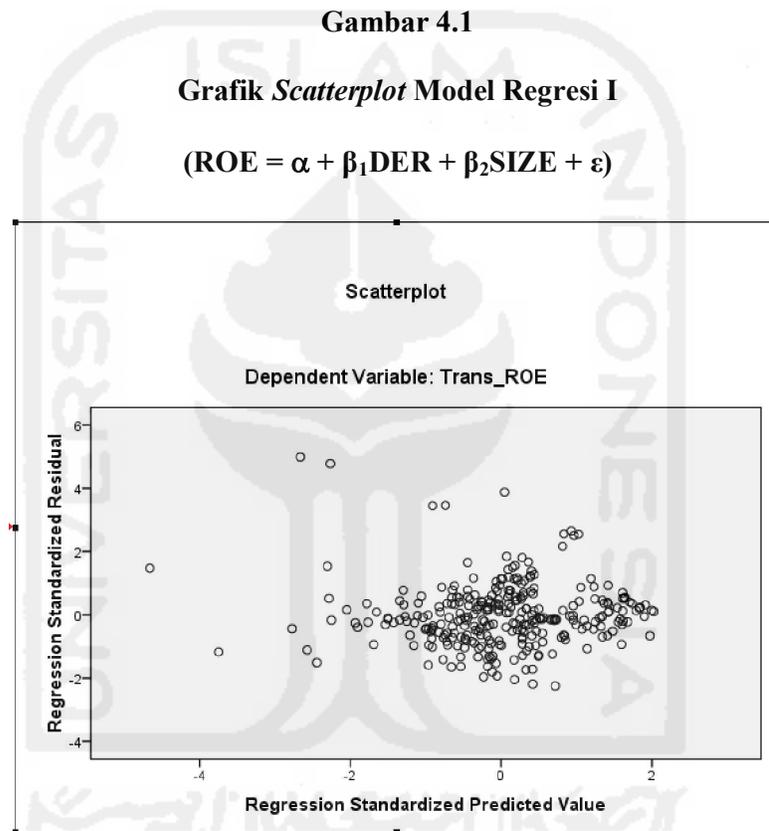
dW hitung	Keterangan
1,497	Tidak terdapat gejala autokorelasi

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai dW sebesar 1,497 atau berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Analisis ada atau tidaknya problem heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *scatterplot* dimana sumbu X dan Y yang telah diprediksi dan sumbu X serta residual. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam grafik berikut ini:



Sumber: data diolah, 2016

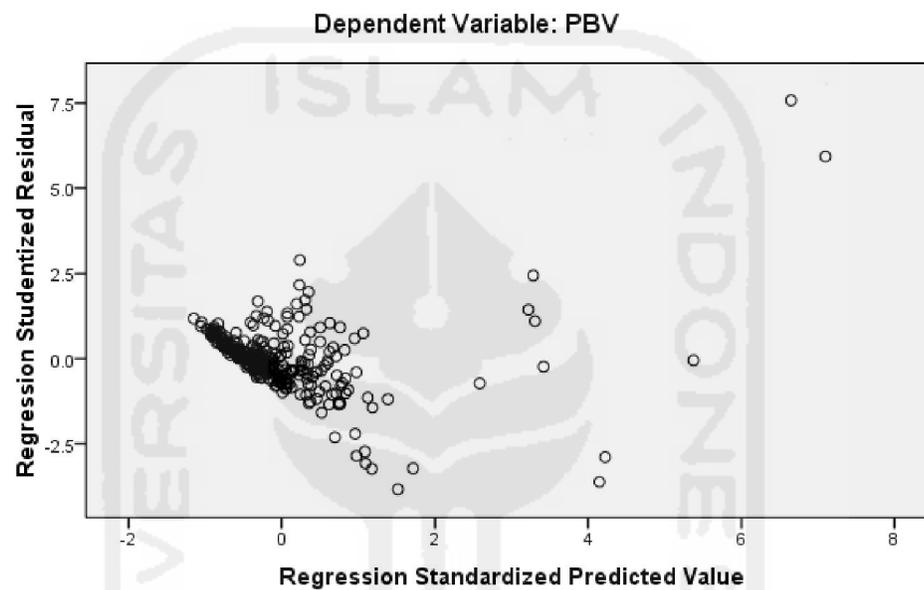
Berdasarkan gambar 4.1 di atas titik-titik pada *scatterplot* menyebar di kiri dan di kanan titik 0 pada sumbu X serta menyebar di bawah dan diatas titik 0 pada sumbu Y, dan juga tidak membentuk pola tertentu, ini menunjukkan bahwa dalam model regresi 1 tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Gambar 4.2

Grafik *Scatterplot* Model Regresi II

$$(PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROE + \varepsilon)$$

Scatterplot



Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan gambar 4.2 di atas titik-titik pada *scatterplot* menyebar di kiri dan di kanan titik 0 pada sumbu X serta menyebar di bawah dan diatas titik 0 pada sumbu Y, dan juga tidak membentuk pola tertentu, ini menunjukkan bahwa dalam model regresi 2 tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

4.3. Hasil Uji Hipotesis Analisis Regresi Linear Berganda

4.3.1. Uji-t atau Uji Parsial

1. Pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang menggambarkan pengaruh/ hubungan DER, ukuran perusahaan (SIZE) terhadap ROE adalah sebagai berikut :

Table 4.8

Hasil analisis regresi linear berganda DER dan SIZE terhadap ROE

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	23.220	8.655		2.683	.008		
	DER	-4.456	1.540	-.167	-2.893	.004	.974	1.027
	SIZE	1.485	.601	.142	2.470	.014	.974	1.027

a. Dependent Variable: Trans_ROE

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa model regresi linear tersebut dapat dianalisis berdasarkan koefisien-koefisiennya. Model persamaan regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas adalah :

$$\text{ROE} = 23,220 - 4,456\text{DER} + 1,485\text{SIZE}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta 23,220 dengan signifikansi sebesar 0,008. Artinya regresi linear ini signifikan untuk digunakan dalam model. Konstanta regresi sebesar +23,220 artinya apabila nilai DER dan SIZE konstan atau bernilai nol, maka besarnya ROE adalah 23,220. Nilai koefisien dari variabel DER sebesar -4,456 dengan nilai signifikansi 0,004 (prob. < 0,05). Tanda negatif menunjukkan variabel struktur modal (DER) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap variabel profitabilitas (ROE). Sehingga

semakin tinggi variabel DER maka variabel ROE akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah variabel DER maka variabel ROE akan semakin tinggi. Artinya, setiap adanya upaya penambahan sebesar satu untuk rasio DER, maka akan ada penurunan kemampuan memperoleh laba sebesar 4,456.

Nilai koefisien dari variabel independen SIZE sebesar +1,485 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014 (prob.< 0,05), sehingga variabel ukuran perusahaan (SIZE) mempengaruhi variabel ROE. Tanda positif menunjukkan variabel SIZE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel ROE. Sehingga, semakin tinggi variabel SIZE maka variabel ROE akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah variabel SIZE maka variabel ROE akan semakin rendah.

2. Pengaruh variabel independen dan mediasi terhadap variabel dependen

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang menggambarkan pengaruh/ hubungan Struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai perusahaan (PBV) adalah sebagai berikut :

Table 4.9

Hasil analisis regresi linear berganda DER , SIZE dan ROE terhadap PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.243	1.166		-4.496	.000		
	DER	.737	.208	.100	3.549	.000	.974	1.027
	SIZE	.238	.081	.083	2.919	.004	.964	1.037
	ROE	.226	.007	.859	30.746	.000	.990	1.010

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa model regresi linear tersebut dapat dianalisis berdasarkan koefisien-koefisiennya. Model persamaan regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas adalah :

$$\mathbf{PBV = -5,243 + 0,737DER + 0,238SIZE + 0,226ROE}$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar -5,243 artinya apabila nilai DER, SIZE dan ROE konstan atau bernilai nol, maka besarnya PBV adalah -5,243. Nilai koefisien dari variabel DER yaitu sebesar +0,737 dengan nilai signifikansi 0,000 (prob. > 0,05). Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sehingga semakin tinggi variabel DER maka variabel PBV akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah variabel DER maka variabel PBV akan semakin rendah.

Koefisien nilai variabel SIZE sebesar +0,238 dengan nilai signifikansi 0,004 (prob. > 0,05). Tanda positif menunjukkan variabel independen SIZE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV, sehingga semakin tinggi variabel SIZE maka variabel PBV akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah variabel SIZE maka variabel PBV akan semakin rendah.

Nilai koefisien dari variabel ROE sebesar +0,226 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (prob.< 0,05), sehingga variabel ROE mempengaruhi variabel PBV. Tanda positif menunjukkan variabel ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV, sehingga semakin tinggi variabel ROE maka variabel PBV akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah nilai ROE maka nilai PBV akan semakin rendah.

4.3.2. Uji F atau Uji Signifikansi Simultan

1. *Pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi*

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang menggambarkan pengaruh/ hubungan struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas (ROE) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10

Hasil analisis regresi linear berganda DER dan SIZE terhadap ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3737.882	2	1868.941	6.248	.002 ^a
	Residual	88841.928	297	299.131		
	Total	92579.809	299			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER

b. Dependent Variable: Trans_ROE

Sumber: data diolah, 2016

Pada tabel diatas, Nilai signifikan pada tabel yaitu 0,002. Artinya nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ (Sig < α). Hal ini dapat diketahui bahwa variabel (Konstanta, DER, dan SIZE) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel ROE.

2. *Pengaruh variabel independen dan mediasi terhadap variabel dependen*

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang menggambarkan pengaruh/ hubungan DER, ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) terhadap PBV adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11

Hasil analisis regresi linear berganda DER, SIZE, dan ROE terhadap PBV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5417.549	3	1805.850	332.548	.000 ^a
	Residual	1607.383	296	5.430		
	Total	7024.932	299			

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, 2016

Pada tabel diatas, Nilai signifikan pada tabel yaitu 0,000. Artinya nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ ($\text{Sig} < \alpha$). Hal ini dapat diketahui bahwa semua variabel DER, SIZE dan ROE mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel PBV.

4.3.3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol- satu atau 0%- 100%. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 atau mendekati 100% berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi pada hasil regresi pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

Tabel 4.12

Hasil analisis regresi linear berganda DER dan SIZE terhadap ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.201 ^a	.040	.034	17.295406	.645

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER

b. Dependent Variable: Trans_ROE

Sumber: data diolah, 2016

Variabel ROE dapat dijelaskan oleh variabel DER dan SIZE sebesar 3,4 % dari nilai Adjusted R square. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) di pengaruhi oleh struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 3,4% dan 96,6% dipengaruhi oleh hal- hal lain. Angka tersebut dirasa tidak cukup tinggi untuk menggambarkan variabel ROE.

2. Pengaruh variabel independen, mediasi terhadap variabel dependen

Tabel 4.13

Hasil analisis regresi linear berganda DER, SIZE dan ROE terhadap PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.878 ^a	.771	.769	2.330311	1.497

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, 2016

Variabel PBV dapat dijelaskan oleh variabel DER, SIZE dan ROE sebesar 76,9% dari nilai Adjusted R square. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) di pengaruhi oleh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) sebesar 76,9% dan 23,1% dipengaruhi oleh hal- hal lain. Angka

tersebut dirasa cukup tinggi untuk menggambarkan variabel PBV.

4.3.4. Mengukur pengaruh struktur modal (DER) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE)

Berikut ini merupakan tabel pembuktian variabel mediasi menurut Baron dan Kenny :

Tabel 4.14

Tabel Pembuktian Variabel Mediasi Menurut Baron and Kenny

KETERANGAN	MODEL 1 NILAI PERUSAHAAN	MODEL 2 PROFITABILITAS	MODEL 3 NILAI PERUSAHAAN	MODEL 4 NILAI PERUSAHAAN
KOSTANTA	2,032 t = 4,390 ; prob = 0,000			
STRUKTUR MODAL	0,816 t = 1,924 ; prob = 0,055			
KOSTANTA	-4,899 t = -2,051 ; prob = 0,041			
UKURAN PERUSAHAAN	0,528 t = 3,221 ; prob = 0,001			
KOSTANTA		44,200 t = 26,419 ; prob = 0,000		
STRUKTUR MODAL		-3,844 t = -2,508 ; prob = 0,013		
KOSTANTA		23,390 t = 2,670 ; prob = 0,008		
UKURAN PERUSAHAAN		1,205 t = 2,006 ; prob = 0,046		
KOSTANTA			-1,194 t = -6,235 ; prob = 0,000	
PROFITABILITAS			0,229 t = -30,040 ; prob = 0,000	
KOSTANTA				-1,923 t = -7,392 ; prob = 0,000
STRUKTUR MODAL				0,835 t = 4,026 ; prob = 0,000
PROFITABILITAS				0,229 t = 30,809 ; prob = 0,000
KOSTANTA				-5,273 t = -4,436 ; prob = 0,000
UKURAN PERUSAHAAN				0,285 t = 3,475 ; prob = 0,001
PROFITABILITAS				0,226 t = 30,102 ; prob = 0,000

Sumber : Data Diolah 2016

1. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui

profitabilitas (ROE)

Pada tabel diatas, dijelaskan hubungan antara variabel independen yaitu struktur modal (DER) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV), dan juga membahas mengenai pengaruh variabel mediasi yaitu profitabilitas (ROE) diantara hubungan tersebut.

Pembuktian pengaruh mediasi variabel profitabilitas diantara variabel independen yaitu struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas pada model 1, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diketahui nilai koefisien konstanta 2,032 prob pada 0,000 dan koefisien struktur modal 0,816 prob pada 0,055. Perhitungan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas bernilai pada model 2, koefisien konstanta 44,200 dengan tingkat prob 0,000 dan koefisien struktur modal -3,844 dengan prob 0,013. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada model 3, nilai koefisien konstanta -1,194, prob 0,000 dan koefisien profitabilitas 0,229 prob 0,000. Pada saat perhitungan struktur modal yang melibatkan variabel mediasi dalam perhitungannya pada model 4, koefisien konstanta sebesar -1,923 dengan prob 0,000 dan koefisien struktur modal 0,835 dengan tingkat prob 0,000 serta koefisien profitabilitas 0,229 tingkat prob 0,000.

Berdasarkan hasil yang telah diuraikan diatas menunjukkan bahwa pada saat perhitungan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil koefisiennya 0,816 dengan tingkat prob sebesar 0,055 yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun pada saat perhitungan melibatkan variabel mediasi yaitu profitabilitas (ROE), hasil yang didapat yaitu nilai koefisien berubah menjadi 0,835 dengan nilai prob sebesar 0,000 sehingga menjadi positif signifikan. Hal ini

menunjukkan bahwa variabel independen struktur modal (DER) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE), dan variabel mediasi profitabilitas bekerja sebagai *full/ perfect mediation*, yang artinya variabel independen pada variabel dependen secara langsung adalah tidak signifikan tetapi pengaruhnya menjadi signifikan saat melibatkan variabel mediasi.

2. Pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE)

Tabel diatas menjelaskan hubungan antara variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Pembuktian pengaruh mediasi variabel profitabilitas diantara variabel independen yaitu ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas pada model 1 pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diketahui nilai koefisien konstanta -4,899 prob pada 0,041 dan koefisien ukuran perusahaan 0,528 prob pada 0,001. Perhitungan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas bernilai pada model 2, koefisien konstanta 23,390 dengan tingkat prob 0,008 dan koefisien struktur modal 1,205 dengan prob 0,046. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada model 3, koefisien konstanta -1,194, prob 0,000 dan koefisien profitabilitas 0,229 prob 0,000. Pada saat perhitungan struktur modal yang melibatkan variabel mediasi dalam perhitungannya pada model 4, koefisien konstanta sebesar -5,273 dengan prob 0,000 dan koefisien struktur modal 0,285 dengan tingkat prob 0,001 serta koefisien profitabilitas 0,226 tingkat prob 0,000.

Berdasarkan hasil yang telah diuraikan diatas, menunjukkan bahwa pada saat perhitungan pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah positif signifikan. Kemudian saat perhitungan dilakukan kembali dengan

melibatkan variabel mediasi yaitu profitabilitas (ROE), hasil yang didapatkan juga tetap menunjukkan pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan variabel mediasi profitabilitas bekerja sebagai *partial mediation*, artinya pengaruh variabel independen pada variabel dependen baik secara langsung ataupun tidak secara langsung adalah signifikan.

4.4 Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas maupun struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan perhitungan berupa uji asumsi klasik dan kemudian diteruskan pada Uji-t atau Uji Parsial, Uji F atau Uji Signifikansi Simultan, dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*). Kemudian melakukan pembuktian mediasi menggunakan teori Baron and Keny. Model ini digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi.

4.4.1. Hubungan Pengaruh Antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014 yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chasian (2004) yang mengatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang mampu mencapai profitabilitas yang lebih tinggi. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas (Brigham & Houston, 2001). Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi tidak dapat menggunakan secara efektif untuk menghasilkan profitabilitas. Hal tersebut mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber keuangan yang berasal dari hutang yang diterimanya. Struktur modal (DER) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan pembayaran hutang jangka panjang dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas dari shareholder. Jika penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan digunakan secara tepat dan benar, maka profitabilitas akan meningkat bila dibandingkan operasional dengan menggunakan modal sendiri. Hasil perhitungan dan temuan ini, membuktikan bahwa penelitian ini menerima hipotesis H_{A-1} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Perhitungan variabel independen kedua yaitu ukuran perusahaan (SIZE). Penelitian ini menunjukkan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif signifikan

terhadap variabel ROE Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila aset suatu perusahaan lebih besar dari pada perusahaan lainnya artinya kapasitas produksinya lebih besar, maka akan lebih besar potensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih baik dan perusahaan lebih maksimal dalam memenuhi permintaan pasar. Ukuran perusahaan yang tercermin dari jumlah aset yang banyak dapat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kondisi ekonomi stabil, dan manajemen dapat memanfaatkan asetnya dengan baik, maka profit perusahaan dapat meningkat. Namun pada saat kondisi ekonomi tidak stabil, dan banyak faktor yang mengakibatkan manajemen tidak memanfaatkan asetnya dengan baik, maka profit perusahaan akan mengalami penurunan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar tidak selalu dapat menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Tidak semua perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan dengan baik. Hal ini bergantung dari manajemen dalam mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan profitabilitas. Hasil perhitungan ini membuktikan bahwa penelitian ini menerima hipotesis H_{A-2} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

4.4.2. Hubungan Pengaruh Antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian, diperoleh bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian

yang telah dilakukan oleh Yunita, Adi dan Wikrama (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Teori Trade-Off menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutangnya lebih besar dari modal sendiri, dan tidak sesuai dengan kemampuan perusahaan akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Hasil perhitungan ini, membuktikan penelitian ini adalah menerima hipotesis H_{A-3} yaitu terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Ukuran perusahaan (SIZE) pada penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap Price Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rumondor (2015). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah masuk dan bergabung ke

pasar modal. Kemudahan ini memberi kesempatan untuk mendapatkan dana lebih besar, sehingga kelebihan itu dapat ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik untuk dijadikan investasi. Sehingga SIZE bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti penelitian ini menerima H_{A-4} yaitu terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Hasil pengujian pada penelitian ini diketahui bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap price book value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Wirawati (2008) yang mengemukakan bahwa ROE berhubungan signifikan terhadap PBV. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ROE atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi Price Book Value (PBV) sebagai ukuran dari nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada para pemegang saham perusahaan, dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Hasil perhitungan dan temuan, membuktikan penelitian ini menerima hipotesis H_{A-5} yaitu terdapat pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.4.3. Hubungan Pengaruh Antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam perhitungan pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada penelitian ini tidak berpengaruh (model 1). Namun, pada struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014 (model 2). Pada perhitungan pengaruh variabel mediasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) berpengaruh signifikan (model 3). Setelah profitabilitas yang diwakili ROE dimasukkan dalam perhitungan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka nilai struktur modal menjadi signifikan (model 4). Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini, profitabilitas bekerja sebagai *full/ perfect mediation* terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur periode 2010-2014 yang menjadi sampel. *Full/ perfect mediation* terjadi saat pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara langsung adalah tidak signifikan, tetapi pengaruhnya signifikan ketika melibatkan variabel mediasi. Struktur modal yang didanai dengan hutang, akan meningkatkan profitabilitas dan profitabilitas yang naik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang baik dapat meningkatkan profitabilitas yang artinya semakin besar hutang maka rasio pengembalian atas ekuitas juga semakin besar. Perusahaan yang menggunakan sumber dana hutang yang sesuai dengan kemampuan perusahaan akan menerima tambahan pengawasan dari pihak pemberi hutang sehingga perusahaan tersebut akan menjalankan operasi perusahaan lebih efisien untuk mencapai target laba untuk pengembalian hutang dan pembayaran bunga. Hasil perhitungan dan temuan, membuktikan bahwa penelitian ini menerima hipotesis H_{A-6}

yaitu terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014 melalui profitabilitas, dan variabel profitabilitas bekerja sebagai *full/ perfect mediation*.

Perhitungan yang dilakukan pada variabel independen ukuran perusahaan (SIZE) diketahui bahwa saat dihitung pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 bernilai signifikan (model 1). Pada saat perhitungan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas (ROE) bernilai signifikan (model 2). Perhitungan yang mengukur pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) bernilai signifikan (model 3). Kemudian pada perhitungan berikutnya, pengaruh ukuran perusahaan dihitung dengan melibatkan variabel mediasi profitabilitas (ROE), dan hasilnya bernilai signifikan (model 4). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel mediasi yaitu profitabilitas (ROE) bekerja sebagai *partial mediation* terhadap ukuran perusahaan (SIZE). *Partial mediation* terjadi jika pengaruh variabel independen pada variabel dependen baik secara langsung maupun tidak langsung adalah signifikan. Tanpa melibatkan variabel mediasi yaitu profitabilitas, nilai variabel independen ukuran perusahaan tetap signifikan. Ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas. Alasannya, pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar lebih mudah masuk ke pasar modal dan lebih dipercaya oleh investor karena dengan ukuran perusahaan yang besar, pandangan investor terhadap perusahaan tersebut menjadi positif karena menganggap perusahaan mempunyai aset yang besar yang dapat menciptakan keuntungan untuk investor yang menanamkan modal di dalamnya. Kepercayaan tersebut ditangkap dengan baik oleh perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan untuk

mendapatkan sumber dana yang lebih besar untuk menjalankan operasional perusahaan. Penggunaan hutang akan membuat perusahaan bekerja dengan baik karena untuk mendapatkan keuntungan demi membayar angsuran hutang dan bunga pinjaman. Selain itu, penggunaan hutang juga memicu perusahaan bekerja dengan sangat hati-hati karena investor akan mengawasi setiap pergerakan perusahaan dalam mengalokasikan dananya. Hal ini dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan, akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga dalam hal ini para investor harus memperhatikan nilai profitabilitas suatu perusahaan sebagai pertimbangan keputusan investasi, karena dengan melihat nilai profitabilitas, investor dapat mengetahui ukuran perusahaannya untuk menyimpulkan apakah perusahaan tersebut sehat dan layak dipilih atau tidak. Hasil perhitungan dan temuan, membuktikan bahwa penelitian ini menerima hipotesis H_{A-7} yaitu terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014 melalui profitabilitas dan variabel profitabilitas bekerja sebagai *partial mediation*.

Tabel 4.15

Tabel Rekapitulasi Hasil Analisis

NO	H	HIPOTESIS	H ₀ DITERIMA/ DITOLAK	KETERANGAN
1.	H _{A-1}	Terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014
2.	H _{A-2}	Terdapat pengaruh secara signifikan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014
3.	H _{A-3}	Terdapat pengaruh secara signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014.	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014
4.	H _{A-4}	Terdapat pengaruh secara signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014
5.	H _{A-5}	Terdapat pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014
6.	H _{A-6}	Terdapat pengaruh secara signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014	ditolak	Terdapat pengaruh <i>signifikan</i> antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014, dan profitabilitas bekerja sebagai <i>Full/ Perfect mediasi</i> .

7.	HA-7	Terdapat pengaruh secara signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014	ditolak	Terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014, dan profitabilitas bekerja sebagai <i>partial mediasi</i> .
----	------	---	---------	---

Sumber : Data Diolah 2016

