

BAB III

HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan analisis statistik deskriptif, menguji asumsi klasik yang mencakup multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Langkah selanjutnya melibatkan regresi data panel dengan pengujian hipotesis menggunakan uji t. Berikut ini beberapa tahap yang dilakukan selama observasi:

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimanfaatkan sebagai memberikan gambaran umum terkait data yang dipakai, meliputi total data, mean, standar deviasi, nilai terendah dan nilai tertinggi dari setiap variabel yang diteliti. Hasil analisis statistik deskriptif penelitian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. 1 Analisis Deskriptif

	<i>Obs</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
TOBINQ	186	1.13	1.11	0.3	9.82
ROE	186	7.84	19.83	-125	169
SIZE	186	29.29	1.67	26.44	32.65

(Sumber: STATA 17 Tahun 2024)

Informasi statistik yang didapat dari data penelitian pada Tabel 3.1 ada 186 pengamatan dari seluruh yang diamati. Setiap variabel yang diteliti ditampilkan dalam Tabel beserta nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimumnya. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, *Tobins'q* (Y) merupakan variabel dependen di penelitian ini, sedangkan profitabilitas (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2).

Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel Tobins'q diperoleh 186 data yang diamati, nilai tertinggi sebesar 9,82% diraih oleh PT MDKA (Merdeka Copper Gold Tbk) pada tahun 2017, namun nilai terendah yaitu 0,3% diraih pada PT ANTM (Aneka Tambang Tbk) pada tahun 2022. Nilai rata-rata Tobins'q sebesar 1,13% dengan standar deviasi sebesar 1,11%. Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada variabel profitabilitas, ditemukan bahwa terdapat 186 data yang diobservasi, nilai profitabilitas tertinggi mencapai 169%, dicatat oleh PT SULI (SLJ Global Tbk) pada tahun 2017. Sementara itu, nilai terendah sebesar -125% juga diraih oleh perusahaan yang sama, PT SULI (SLJ Global Tbk), pada tahun 2020. Secara keseluruhan rata-rata profitabilitas berada pada angka 7,84%, dengan standar deviasi sebesar 19,83%. Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan, ditemukan bahwa terdapat 186 data yang diobservasi. PT INKP (Indah Kiat Pulp & Paper Tbk) memperoleh nilai tertinggi sebesar 32,65% pada tahun 2022, sedangkan PT INCI (Intanwijaya Internasional Tbk) memiliki nilai terendah sebesar 26,44% pada tahun 2017. Rata-rata ukuran perusahaan keseluruhan data yaitu 29,29%, dan standar deviasi sebesar 1,67%

3.1.2 Pemilihan Model Regresi

Dalam menganalisis data panel, ada tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi parameter modelnya. Ketiga pendekatan tersebut adalah *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dalam penelitian ini, dengan variabel dependen berupa nilai perusahaan prosedur berikut dilakukan untuk memilih model terbaik diantara ketiga pendekatan tersebut.

1. Memilih antara *Common Effect* Model (CEM) dan *Fixed Effect* Model (FEM)

Uji Chow sebagai metode yang dipakai untuk melihat model terbaik antara CEM atau REM berdasarkan nilai jumlah sisa kuadrat. Apabila nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 0,05 berarti model CEM. Sebaliknya apabila nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 maka model tepat digunakan yaitu FEM (Alviani, 2021).

Tabel 3. 2 Uji Chow

F (30, 153)	10.42
Prob > F	0.00

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Hasil uji Chow, yang disajikan dalam Tabel 3.2 menunjukkan nilai statistik F sebesar 10,42 dan nilai p-value 0,00, yang lebih rendah dari 0,05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol ditolak, yang berarti FEM baik digunakan untuk menganalisis data daripada CEM.

2. Memilih antara *Fixed Effect* model (FEM) dan *Random Effect* Model (REM)

Uji Hausman merupakan metode membandingkan dan memilih antara FEM atau REM yang cocok dalam menganalisis data panel. Pengujian ini dilakukan dengan memeriksa nilai probabilitas yang dihasilkan. Jika nilai probabilitasnya melebihi 0,05, maka model tepat untuk digunakan ialah FEM. Sebaliknya, apabila nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka REM lebih sesuai untuk diaplikasikan (Alviani, 2021).

Tabel 3. 3 Uji Hausman

chi2 (2)	21.00
Prob > chi2	0.00

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Dengan melihat hasil uji Hausman pada Tabel 3.3 nilai probabilitas (chi-square) 0,00 kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa hipotesis nol ditolak. Penolakan hipotesis nol dalam konteks ini mengindikasikan bahwa FEM lebih sesuai untuk digunakan daripada REM dalam menentukan model terbaik di antara keduanya.

3.1.3 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi ialah sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ialah sebuah cara guna mendeteksi adanya hubungan yang erat atau korelasi yang tinggi di antara variabel bebas yang digunakan dalam suatu model persamaan regresi (Saputri & Giovanni, 2021)

Tabel 3. 4 Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
ROE	1.00	0.99
SIZE	1.00	0.99

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Merujuk pada data yang ditampilkan dalam Tabel 3.4 kedua variabel independen (X_1 dan X_2) mempunyai nilai VIF sebesar 1,00 dan nilai kebalikannya (1/VIF) adalah 0,99. Nilai-nilai tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan di antara variabel bebas yang digunakan dalam model analisis ini.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas mengacu pada situasi ketika sebaran data atau variasi dari model regresi tidak konsisten atau berbeda-beda di setiap pengamatan yang dilakukan. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi apakah kondisi tersebut ada atau tidak dalam sebuah model regresi (Sadli *et al.*, 2022). Salah satu metode pengujian yang digunakan adalah Uji *Breusch-Pagan*, yang digunakan buat memeriksa apakah variasi dalam model regresi bersifat homogen (sama) atau heterogen (berbeda) di antara setiap pengamatan.

Tabel 3. 5 Uji Heteroskedastisitas

Chi2 (1)	1.19
Prob > chi2	0.27

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Merujuk pada data dalam Tabel 3.5 yang disajikan, nilai probabilitas atau $\text{prob} > \text{chi}2$ sebesar 0,27 ternyata lebih tinggi daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas atau ketidaksamaan varians dari residual pada model yang digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dipakai guna mengidentifikasi adanya hubungan atau korelasi antara variabel independen dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Pengujian ini dilaksanakan dengan metode *run test* (Purba *et al.*, 2021).

Tabel 3. 6 Uji Autokorelasi

Obs	189
N (runs)	40
z	-7.94
Prob> z	0

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Berdasarkan Tabel 3.6 yang disajikan, nilai probabilitas atau p-value yang ditunjukkan melalui hasil $\text{prob} > |z|$ sebesar 0, dan nilai tersebut lebih rendah dari 0,05. Ini mengindikasikan adanya masalah autokorelasi yang signifikan atau penting dalam data yang dianalisis.

3.1.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil pada uji asumsi klasik terjadi gejala autokorelasi, sehingga untuk mengatasi masalah tersebut digunakanlah *robust estimation* (Vogelsang, 2012). Adapun hasil analisis data panel menggunakan FEM *robust estimation* sebagai berikut:

Tabel 3. 7 Uji Parsial (Uji t)

Variabel Terikat (Y)	Variabel Bebas (X)	Coefficient	Robust Std. err	t	P> t
TOBINQ	ROE	0.01	0.003	4.03	0.00
	SIZE	0.09	0.04	2.13	0.04
	constanta	-1.83	1.27	-1.45	0.15

(Sumbe: STATA 17 Tahun 2024)

Berdasarkan temuan analisis sebelumnya, model struktural yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

$$\text{TOBINQ} = -1,83 + 0,01\text{ROE} + 0,09\text{SIZE}$$

Keterangan:

1. Konstanta (α)
Menurut Tabel 3.7 ditemukan bahwa nilai konstanta -1,83 yang artinya apabila semua variabel bebas profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki nilai konstan, maka variabel terikat sebesar -1,83.
2. Profitabilitas (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y)
Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas (X_1) dan nilai perusahaan (Y). Koefisien regresi sebesar 0,01 mengindikasikan bahwa setiap pertumbuhan 1% dalam tingkat profitabilitas akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,01.
3. Ukuran Perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y)
Terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan (X_2) dan nilai perusahaan (Y). Koefisien regresi sebesar 0,09 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dalam ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,09.

Penelitian ini menemukan tingkat profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif yang berarti terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan nilai sebesar 4,03 dengan tingkat signifikansi $0,00 < 0,05$. Temuan ini menandakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung mempunyai nilai perusahaan yang lebih besar pula. Oleh karena itu, hipotesis 1 yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**.

Selain itu, ukuran perusahaan (SIZE) juga ditemukan memiliki pengaruh positif yang berarti terhadap nilai perusahaan. Nilai yang diperoleh sebesar 2,13 dengan tingkat signifikansi $0,04 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang lebih besar. Dengan itu, hipotesis 2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal, di mana profitabilitas yang tinggi dapat menjadi isyarat baik bagi investor sehingga meningkatkan penilaian mereka terhadap perusahaan (Rahayu *et al.*, 2023). Hubungan positif ini dapat dijelaskan dengan kenaikan profitabilitas yang mencerminkan progress perusahaan yang baik, sehingga memberi peluang yang menjanjikan di masa mendatang. Hal ini membuat penilaian pihak eksternal, baik investor maupun kreditor, menjadi lebih positif, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Pradanimas & Sucipto, 2022).

Nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh besarnya profitabilitas yang didapatkan. Semakin besar profitabilitas, semakin bagus pula nilai perusahaan serta semakin termotivasi investor untuk berinvestasi (Dewantari *et al.*, 2020). Perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar dianggap mampu memberikan imbal hasil yang menguntungkan bagi investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Putra *et al.*, 2022). Para penanam modal tentunya mempertimbangkan besaran laba yang diperoleh suatu perusahaan untuk memperkirakan keuntungan di masa mendatang jika mereka menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut (Bagaskara *et al.*, 2021).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Dewi (2023); Pradanimas & Sucipto (2022); Lestari *et al.*, (2023); Arifin *et al.*, (2022) yang juga menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajemen yang efektif dalam mengelola perusahaan akan mampu memaksimalkan keuntungan, yang pada akhirnya akan meningkatkan return bagi investor (Devid & Mujiyati, 2022). Dalam upaya menarik perhatian investor untuk berinvestasi, pihak manajemen akan berupaya menaikkan keuntungan

perusahaan karena peningkatan keuntungan akan berpengaruh positif terhadap kenaikan harga saham di pasar modal, yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dalam kondisi baik (Hertina *et al.*, 2019) Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa investor tidak hanya memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi perusahaan, tetapi juga prospek manajemen dalam mengelola sumber pendanaan secara efisien untuk menghasilkan keuntungan (Mustika, 2017).

3.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang mengatakan bahwa aset perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, sehingga perusahaan dengan total aset yang besar dianggap mempunyai nilai lebih tinggi (Hendryani & Amin, 2022). Hubungan positif ini dapat dijelaskan bahwa jika keuntungan perusahaan stabil, investor akan melihat perusahaan tersebut sebagai investasi yang prospektif. Oleh karena itu, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan, yang bisa meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Dewi, 2021). Peningkatan nilai perusahaan bisa dilihat dengan total aset perusahaan yang meningkat dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, modal yang ditanamkan juga akan semakin besar.

Perusahaan yang memiliki skala operasi lebih besar cenderung lebih diminati investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Riesmiyantiningtias & Siagian, 2020). Ukuran perusahaan yang lebih besar berhubungan erat dengan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan untuk memaksimalkan nilainya (Dewantari *et al.*, 2020). Perusahaan dengan total aset besar dapat dikatakan mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan pada tahap ini umumnya memiliki arus kas positif, prospek jangka panjang yang stabil, menghasilkan profit, serta mampu menghadapi persaingan pasar dengan baik (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Besaran ukuran perusahaan akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Dalimunthe (2019); Hendryani & Nuryatno (2022); Sinaga & Hermie (2023); Arviana & Pratiwi (2018); Devid & Mujiyati (2022) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang pesat, sehingga bisa lebih mudah untuk memasuki pasar modal karena dapat menarik minat investor agar menanamkan dananya (Novari & Lestari, 2016). Karena ukuran perusahaan merupakan indikator yang sangat kuat untuk menilai kualitas nilai suatu perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022).