

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran secara umum data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data, analisis ini digunakan dengan melihat nilai maksimum, minimum, *mean*, standar deviasi, *variance* statistik, *skewness*, dan *kurtosis* suatu data. Berdasarkan tabel 4.1 maka diketahui jumlah data adalah 122 yang normal. Variabel yang diteliti adalah *current ratio*, *firm size*, dan *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value*. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	122	,20777	34,88227	4,4060729	5,64102111
FIRMSIZE	122	7.008.254.843.361	12.348.000.000	8.589.827.000.000	1693,84955
LTDER	122	,00114	1,86362	,3906270	,38680861
PBV	122	9,35963	203,84273	66,2160336	46,74071458
Valid N (listwise)	122				

Variabel nilai perusahaan memiliki maximum 203,84273 terjadi pada Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2018 yang merupakan data dari nilai perusahaan dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai PBV 2015-2018 sebesar 46,74071458.

Variabel *firm size* memiliki nilai maximum 34,81213 yang merupakan data dari *firm size* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *realestate*, sedangkan standar deviasi *firm size* 2015-2018 sebesar 1,69384955. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata skala asset cukup tinggi.

Variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai maximum 34,88227 terjadi pada Eureka Prima Jakarta Tbk (d.h Laguna Cipta Griya Tbk) pada tahun 2018, yang merupakan data dari *current ratio* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai *current ratio* sebesar 5,44146813.

Variabel struktur modal (X_3) memiliki nilai maximum 1,86362 terjadi pada Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2017 yang merupakan data dari LTDER dari seluruh sampel pada rentang 2014-2017 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai LTDER sebesar 0,38680861.

4.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai hasil pengembalian dari setiap rupiah yang diinvestasikan. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata (*mean*) PBV pada tahun 2015-2018 sebesar 66,2160336. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 9,35963 terjadi pada Lippo Cikarang Tbk pada tahun 2016, yang merupakan data dari nilai perusahaan dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*. Variabel nilai perusahaan memiliki maximum 203,84273 terjadi pada Sitara Propertindo Tbk

pada tahun 2018 yang merupakan data dari nilai perusahaan dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai PBV 2015-2018 sebesar 46,74071458. Nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa dari semua perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki perbandingan antara harga saham dipasaran dengan nilai bukunya sebesar 66.216 kali.

4.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada tabel 4.1, yang diukur menggunakan *firm size* mencerminkan ukuran perusahaan dan mempengaruhi ketetapan waktu dengan menggunakan total aktiva. Berdasarkan analisa deskriptif tersebut dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*) *firm size* sebesar Rp8.589.827.000.000 atau \ln nya sebesar 29,2358420. Variabel *firm size* (X_1) memiliki nilai minimum Rp7.008.254.843.361 (\ln nya sebesar 25,04248) terjadi pada Metro Realty Tbk pada tahun 2018, yang merupakan data dari *firm size* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*. Variabel *firm size* memiliki nilai maximum 34,81213 yang merupakan data dari *firm size* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *realestate*, sedangkan standar deviasi *firm size* 2015-2018 sebesar 1,69384955. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata skala asset cukup tinggi.

4.1.3 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas pada tabel 4.1 nomor 1, yang diukur menggunakan *current ratio* menunjukkan kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat

terpenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi aktiva lancar dalam periode yang sama dengan jatuh temponya utang. Berdasarkan analisa tersebut dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*) *current ratio* sebesar 3,9080826. Variabel rasio likuiditas (X_2) memiliki nilai minimum 0,20777 terjadi pada Bukit Darmo Permai Tbk pada tahun 2016, yang merupakan data dari *current ratio* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*. Variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai maximum 34,88227 terjadi pada Eureka Prima Jakarta Tbk (d.h Laguna Cipta Griya Tbk) pada tahun 2018, yang merupakan data dari *current ratio* dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai *current ratio* sebesar 5,44146813. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar sebesar 3.908 kalinya.

4.1.4 Struktur Modal

Struktur modal pada tabel 4.1 nomor 3, yang diukur menggunakan *long term debt to equity ratio* menunjukkan utang jangka panjang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Berdasarkan analisa deskriptif tersebut dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*) LTDER sebesar 0,3906270. Variabel struktur modal (X_3) memiliki nilai minimum 0,00114 terjadi pada Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2018, yang merupakan data dari LTDER dari seluruh sampel pada rentang 2015-2018 pada perusahaan *property* dan *realestate*. Variabel struktur modal (X_3) memiliki nilai maximum 1,86362 terjadi pada Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2017 yang merupakan data

dari LTDER dari seluruh sampel pada rentang 2014-2017 pada perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan standar deviasi nilai LTDER sebesar 0,38680861. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini rata-rata perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya sebesar 39.06%.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Uji asumsi klasik ini dilakukan agar memperoleh model regresi yang dapat di pertanggung jawabkan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas data, uji autokorelasi, uji heterokedasitas, dan uji multikolinieritas.

4.2.1 Uji normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki sebaran distribusi normal atau tidak (Ghozali,2005). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Kolmogrov-Smirnov* test. Jika variabel residual tidak terdistribusi dengan normal, maka uji statistik t menjadi tidak valid. Data dikatakan normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Berikut ini merupakan hasil dari perhitungan *Kolmogrov-Smirnov* dengan SPSS :

Tabel 4.2.1. Hasil Uji Normalitas Awal

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.220	152	.000	.717	152	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak berdistribusi normal. Maka dilakukan penghilangan data tidak normal (*outlier*) sebanyak 6 kali penghilangan dan perusahaan yang hilang berjumlah 30 perusahaan (untuk data lengkap dapat dilihat pada Lampiran BoxPlot dan list outlier) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2.2. Hasil Uji Normalitas Akhir

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,079	122	,062	,954	122	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai signifikansinya sebesar 0,062 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Untuk mendapatkan nilai signifikansinya melalui proses outlier, yang dimana outlier merupakan data observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim, baik secara univariat ataupun multivariat. Yang dimaksud dengan nilai-nilai ekstrim dalam observasi adalah nilai yang jauh atau

beda sama sekali dengan sebagian besar nilai lain dalam kelompoknya, adapun data-data yang masuk dalam outlier ada 30 data.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Auto korelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2001). Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan Durbin Watson *Test* (DW). Syarat dari autokorelasi Durbin Watson adalah :

1. Jika $d < dL$ sama dengan hipotesis nol ditolak,
2. Jika $d = dU$ sama dengan hipotesis nol diterima
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,400 ^a	,160	,139	43,38146987	1,842

a. Predictors: (Constant), LTDER, CR, FIRMSIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang diolah

Hasil uji autokorelasi pada tabel menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,842 , nilai d_u 1,7383 dan nilai d_L 1,6174 adalah, yang artinya nilai DW lebih besar dari pada nilai d_U dan nilainya kurang dari $4-d_u$ adalah 2,2617, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah Uji Glesjer dengan menggunakan program pengolahan data. Dasar dari heteroskedastisitas adalah $\text{Sig} > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila $\text{sig} < 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas, maka dari hasil perhitungan dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	51,548	22,045		2,338	,021	
	CR	,095	,266	,033	,355	,723	
	FIRMSIZE	-1,016	,758	-,127	-1,340	,183	
	LTDER	,998	4,030	,024	,248	,805	

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Data sekunder yang Diolah

Berdasarkan uji Glejser yang telah dilakukan dari tabel di atas dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

4.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dengan menyelidiki besarnya inter korelasi antar variabel

bebasnya. Ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai tolerance value $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Hasil uji multikolienaritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	,970	1,031
FIRMSIZE	,923	1,084
LTDER	,899	1,113

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan semua variabel bebas mempunyai nilai Tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

4.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis pertama sampai ketiga dilakukan dengan teknik analisis regresi sederhana karena menjelaskan pengaruh satu variabel bebas dan satu variabel terikat sedangkan pengujian hipotesis keempat menggunakan teknik analisis regresi ganda karena menjelaskan pengaruh tiga variabel bebas secara bersama-sama dengan satu variabel terikat. Deskripsi hasil uji hipotesis pertama, kedua, dan ketiga dijelaskan pada uraian berikut.

4.3.1 Regresi Linier Berganda

Tabel 4.6 Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-122,770	58,830		-2,087	,039
	CR	2,429	,710	,293	3,422	,001
	FIRMSIZE	6,133	2,022	,266	3,033	,003
	LTDER	-7,849	10,756	-,065	-,730	,467

a. Dependent Variable: PBV

Persamaan regresi:

$$Y = -122,770 + 2,429 X_1 + 6,133 X_2 - 7,849 X_3$$

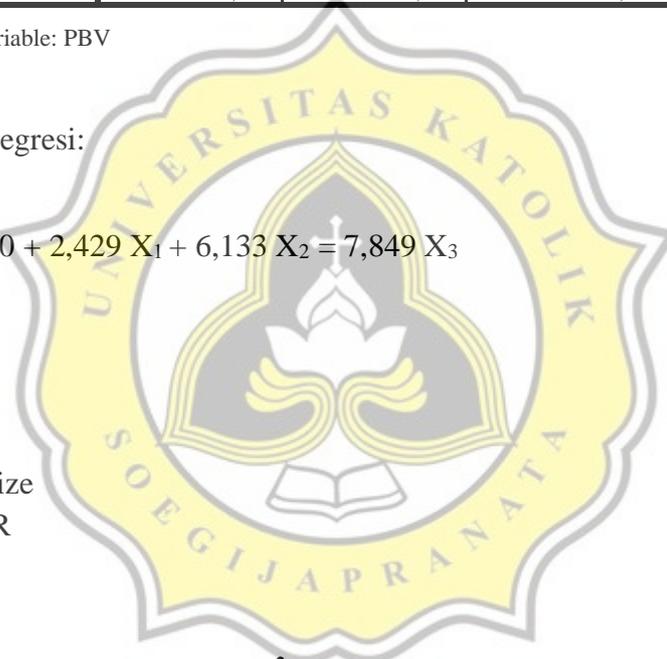
Dimana:

Y = PBV

X₁ = CR

X₂ = Firm Size

X₃ = LTDER



4.3.2 Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,400 ^a	,160	,139	43,38146987	1,842

a. Predictors: (Constant), LTDER, CR, FIRMSIZE

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel di atas nilai adjusted R square adalah 0,139, artinya bahwa variable *current ratio*, *firm size*, dan *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value* adalah sebesar 13,9% dan sisanya sebesar 86,1% dipengaruhi oleh variabel yang diteliti atau artinya adalah faktor lain yang tidak ada dalam model penelitian ini.

4.3.3 Uji t statistic (uji regresi)

Perumusan Hipotesis:

Ho: Tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap dependen

Ha: Terdapat pengaruh variabel independen terhadap dependen

Syarat dari uji t adalah :

1. Jika nilai signifikan $< 0,05$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ table}$ maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variable Y
2. Jika nilai signifikan $> 0,05$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ table}$ maka tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y

Tabel 4.8 Uji t statistic

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-122,770	58,830		-2,087	,039
CR	2,429	,710	,293	3,422	,001
FIRMSIZE	6,133	2,022	,266	3,033	,003
LTDER	-7,849	10,756	-,065	-,730	,467

a. Dependent Variable: PBV

4.3.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Berdasarkan tabel data di atas menunjukkan bahwa diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *current ratio* terhadap *price book value* adalah sebesar $0,001 < 0,05$ atau $3,442 > 1,97612$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima yang berarti terdapat pengaruh positif *current ratio* terhadap *price book value*.

4.3.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Berdasarkan tabel data di atas menunjukkan bahwa diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *firm size* terhadap *price book value* adalah sebesar $0,003 < 0,05$ atau $3.033 > 1,97612$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₂ di terima yang berarti terdapat pengaruh positif *firm size* terhadap *price book value*

4.3.3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Berdasarkan tabel data di atas menunjukkan bahwa diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value* adalah sebesar $0,467 > 0,05$ atau $-0,730 < 1,97612$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₃ di tolak yang berarti tidak terdapat pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Likuiditas (*current ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh *current ratio* terhadap *price book value* adalah dibawah 0,05 dengan koefisien regresi positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima yang berarti terdapat pengaruh positif *current ratio* terhadap *price book value*.

Current ratio atau rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. (Kasmir:134). Rasio lancar menunjukkan apakah tuntutan dari kreditur jangka pendek dapat terpenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi aktiva lancar dalam periode yang sama dengan jatuh temponya utang. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang memiliki rasio lancar terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Mamsuh dan Abdul Halim, 2014:202).

Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan bahwa rasio likuiditas semakin baik berarti menunjukkan perusahaan semakin likuid dan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga hal ini akan menjadi *good news* bagi para investor dan menjadikan peningkatan nilai perusahaan (PBV). Jadi dapat dikatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hal ini sejalan dengan *Signalling theory* yang menjelaskan sebuah dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Jantana tentang “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap

Nilai Perusahaan sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI tahun 2007-2011” yang menunjukkan bahwa likuiditas (CR) secara positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap nilai perusahaan (*price book value*)

Berdasarkan tabel data di atas diketahui bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh *firm size* terhadap *price book value* adalah $< 0,05$ dengan nilai koefisien regresi positif sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima yang berarti terdapat pengaruh positif *firm size* terhadap *price book value*

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. *Enterprise value* (EV) atau *firm size* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Pengertian lain menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Semakin tinggi atau semakin besar nilai perusahaan menunjukkan total aset perusahaan makin besar sehingga menjadikan perusahaan memiliki citra baik dimata publik sehingga menjadikan peningkatan nilai perusahaan nilai perusahaan

(PBV). Jadi dapat dikatakan ada pengaruh positif signifikan antara *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hal ini sejalan dengan Signalling theory yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005:117). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nugraheni (2015) yang mengatakan bahwa ada pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Leverage (long term debt to equity ratio)* terhadap nilai perusahaan (*price book value*)

Berdasarkan pada hasil analisis data diketahui bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value* adalah >0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *price book value*.

Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu utang. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) juga menunjukkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan hutang

yang besar mempunyai biaya utang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal di perlukan dalam mengelola perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Alasan ditolaknya hipotesis ini adalah karena dilihat dari nilai statistik deskriptifnya nilai rata-rata untuk *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER) relatif kecil sehingga menjadikan hipotesis ditolak karena makin rendah hutang tidak akan terlalu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, para investor dalam menanamkan investasinya tidak memperhatikan *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER) sehingga menjadikan *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hal ini sesuai dengan Trade-off theory yaitu teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penadanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Dari model ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang, menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan. Trade-off theory berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi trade of theory dalam

struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambhan utang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan utang 100% sulit dijumpai dalam praktik dan hal tersebut ditentang oleh trade-of theory.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Marchyta (2015) tentang Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan total hutang berpengaruh signifika terhadap nilai perusahaan.

