

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti mengenai analisis struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) terhadap penciptaan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara menggunakan metode *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1

Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015	145
Perusahaan yang <i>delisting</i>	(15)
Perusahaan yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam mata uang rupiah	(19)
Perusahaan yang tidak menerbitkan data mengenai variabel penelitian secara berturut-turut 2013-2015	(77)
Jumlah sampel terseleksi	34
Jumlah sampel yang menjadi data outlier	(5)
Jumlah sampel penelitian	29
Jumlah sampel diolah selama tahun 2013-2015	87

Sumber : www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.finance.yahoo.co.id dan data diolah 2017

Tabel 4.1 menggambarkan jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2015 adalah 145 perusahaan. Dilihat dari penyisihan sampel perusahaan yang delisting 2013-2015 sebanyak 15 perusahaan. Kemudian perusahaan yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam mata uang rupiah adalah sebanyak 19 perusahaan. Perusahaan yang tidak menerbitkan data mengenai variabel penelitian secara berturut-turut 2013-2015 sebanyak 77 perusahaan. Sehingga perusahaan manufaktur yang terseleksi sebanyak 34 perusahaan, namun berdasarkan SPSS terdapat data yang outlier sebanyak 5 perusahaan. Data outlier yaitu data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Sehingga total observasi penelitian ialah 29 perusahaan. Jadi, total observasi penelitian yang diolah selama 3 tahun sebanyak 87 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Tabel 4.2

Daftar Nama Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dan sesuai dengan kriteria sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	MLIA	(Mulia Industrindo Tbk)
2	ALMI	(Alumindo Light Metal Industry Tbk)
3	BTON	(Beton Jaya Manunggal Tbk)
4	JPRS	(Jaya Pari Steel Tbk)
5	LION	(Lion Metal Works Tbk)
6	LMSH	(Lionmesh Prima Tbk)
7	PICO	(Pelangi Indah Canindo Tbk)
8	SRSN	(Indo Acitama Tbk)
9	TRST	(Trias Sentosa Tbk)

10	ALDO	(Alkindo Naratama Tbk)
11	ASII	(Astra International Tbk)
12	AUTO	(Astra Auto Part Tbk)
13	GJTL	(Gajah Tunggal Tbk)
14	INDS	(Indospring Tbk)
15	PRAS	(Prima alloy steel Universal Tbk)
16	HDTX	(Panasia Indo Resources Tbk d.h Panasia Indosyntec Tbk)
17	SSTM	(Sunson Textile Manufacturer Tbk)
18	ALTO	(Tri Banyan Tirta Tbk)
19	INDF	(Indofood Sukses Makmur Tbk)
20	PSDN	(Prashida Aneka Niaga Tbk)
21	SKBM	(Sekar Bumi Tbk)
22	SKLT	(Sekar Laut Tbk)
23	GGRM	(Gudang Garam Tbk)
24	WIIM	(Wismilak Inti Makmur Tbk)
25	PYFA	(Pyridam Farma Tbk)
26	MBTO	(Martina Berto Tbk)
27	TCID	(Mandom Indonesia Tbk)
28	KICI	(Kedaung Indag Can Tbk)
29	LMPI	(Langgeng Makmur Industry Tbk)

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id berupa data keuangan sampel perusahaan yang terdaftar dibursa efek tahun 2013-2015 yang dijabarkan dalam bentuk statistik. Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA). Sedangkan variable dependent dalam penelitian adalah penciptaan nilai perusahaan.

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum, dari masing-masing variabel (Ghozali, 2011). Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui

seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan. Berikut hasil statistik deskriptif dengan bantuan komputer program SPSS V.20 disajikan pada tabel 4.2 :

Tabel 4.3
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penciptaan Nilai Perusahaan	87	,0009	3,9054	1,066053	,8984095
Struktur Modal	87	,0387	5,8686	1,133983	1,1413244
Tipe Auditor	87	,0000	1,0000	,310345	,4653167
Kepemilikan Institusional	87	,2248	,9975	,705010	,1796854
Kepemilikan Manajerial	87	,0002	,2562	,055563	,0804338
ROE	87	-,3983	,3175	,049813	,1142869
ROA	87	-,0971	,2640	,035192	,0575173
Valid N (listwise)	87				

Sumber : data diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.3 yaitu hasil uji statistik deskriptif, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah dari jumlah 33 perusahaan manufaktur dengan 99 sampel penelitian selama periode pengamatan 2013-2015. Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel dependent penciptaan nilai perusahaan sebesar 0,0009 yaitu dimiliki perusahaan Panasia Indo Resources Tbk d.h Panasia Indosyntec Tbk ditahun 2013. Sementara nilai maximum penciptaan nilai perusahaan sebesar 3,9054 yaitu dimiliki perusahaan Astra Auto Part Tbk ditahun 2013 dengan nilai rata-rata penciptaan nilai perusahaan sebesar 1,066053 dan standar deviasi sebesar 0,8984095. Hal ini

berarti penciptaan nilai perusahaan memiliki hasil baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen struktur modal sebesar 0,0387 yaitu dimiliki perusahaan Jaya Pari Steel Tbk ditahun 2013 dan nilai maximum struktur modal sebesar 5,8686 yaitu dimiliki perusahaan Panasia Indo Resources Tbk d.h Panasia Indosyntec Tbk ditahun 2014 dengan nilai rata-rata struktur modal sebesar 1,133983 dan standar deviasi sebesar 1,1413244. Hal ini berarti struktur modal memiliki hasil kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen ukuran tipe auditor sebesar 0,0000 dan nilai maximum ukuran tipe auditor sebesar 1,0000 dengan nilai rata-rata ukuran tipe auditor sebesar 0,310345 dan standar deviasi sebesar 0,4653167. Hal ini berarti ukuran tipe auditor memiliki hasil kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen kepemilikan institusional sebesar 0,2248 yaitu dimiliki perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2015 dan nilai maximum kepemilikan institusional sebesar 0,9975 yaitu dimiliki perusahaan Lion Metal Works Tbk pada tahun 2013 dengan nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,705010 dan standar deviasi sebesar 0,1796854. Hal ini berarti kepemilikan institusional memiliki hasil baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen kepemilikan manajerial sebesar 0,0002 yaitu dimiliki perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013 dan nilai maximum kepemilikan

manajerial sebesar 0,2562 yaitu dimiliki perusahaan Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2013 dengan nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,055563 dan standar deviasi sebesar 0,0804338. Hal ini berarti kepemilikan manajerial memiliki hasil kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen *Return On Equity* (ROE) sebesar -0,3983 yaitu dimiliki perusahaan Mulia Industrindo Tbk pada tahun 2013 dan nilai maximum kepemilikan manajerial sebesar 0,3175 yaitu dimiliki perusahaan Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,049813 dan standar deviasi sebesar 0,1142869. Hal ini berarti ROE memiliki hasil kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai mean.

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel independen *Return On Assets* (ROA) sebesar -0,0971 yaitu dimiliki perusahaan Langgeng Makmur Industry Tbk pada tahun 2015 dan nilai maximum kepemilikan manajerial sebesar 0,2640 yaitu dimiliki perusahaan Kedaung Indag Can Tbk pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,035192 dan standar deviasi sebesar 0,0575173. Hal ini berarti ROA memiliki hasil kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai mean.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Persyaratan untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai yang efisien dan tidak bias atau BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) dari satu persamaan regresi berganda, maka perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik.

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model penelitian variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,68568278
Most Extreme Differences	Absolute	,140
	Positive	,140
	Negative	-,080
Kolmogorov-Smirnov Z		1,306
Asymp. Sig. (2-tailed)		,066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah 2017

Dari tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai sig untuk variabel struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) sebesar 0,063 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,306. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Z* untuk semua variabel lebih dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011).

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Menurut Imam (Ghozali, 2011) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multokolinieritas (tidak terjadi korelasi diantara variabel independen).

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,187	,535		-,349	,728		
Struktur Modal	,049	,079	,062	,617	,539	,729	1,371
Tipe Auditor	,656	,211	,340	3,108	,003	,610	1,640
Kepemilikan	,888	,601	,178	1,477	,144	,503	1,986
1 Institusional							
Kepemilikan Manajerial	1,654	1,478	,148	1,119	,267	,416	2,405
ROE	2,323	1,651	,296	1,407	,163	,165	6,055
ROA	4,552	3,162	,291	1,440	,154	,178	5,630

a. Dependent Variable: Penciptaan Nilai Perusahaan

Uji Multikolinieritas menurut Imam Ghozali (2011) bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Sumber: data diolah 2017

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.5 di atas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 (10%) yang artinya bahwa korelasi antar variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%, dan hasil dari *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau 10% dan nilai VIF kurang dari 10, maka dalam pengujian data tersebut tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas. Namun, bila sebaliknya yang terjadi dimana nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau 10% dan nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan bahwa hasil pengujian yang dilakukan terdapat korelasi antar variabel bebas atau terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2011).

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2011). Cara yang dapat digunakan dengan menggunakan nilai uji *Durbin Watson* dengan ketentuan dari Ghozali (2011) dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 = tidak ada autokorelasi

H_1 = ada autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6
Pengambilan Keputusan

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicison</i>	$dl \leq dw \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < dw < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No desicison</i>	$4 - du \leq dw \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < dw < 4 - du$

Sumber : Imam Ghozali, 2011

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,646 ^a	,417	,374	,7109310	1,923

a. Predictors: (Constant), ROA, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Tipe Auditor, Kepemilikan Institusional, ROE

b. Dependent Variable: Penciptaan Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah 2017

Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai Dw sebesar 1,923 dengan jumlah sample sebanyak 87 serta jumlah variabel Independen (K) sebanyak 6, maka nilai *durbin watson* akan di dapat dl sebesar 1,5075 dan du 1,8010 dengan kesimpulan bahwa $du < dw < 4 - du$ sehingga $1,8010 < 1,923 < 2,199$ maka berarti tidak ada autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan cara dengan melihat grafik sceterplot untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskatisitas (Ghozali, 2011). Dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,001	,329		,004	,997
Struktur Modal	,059	,048	,152	1,223	,225
Tipe Auditor	,080	,130	,084	,617	,539
Kepemilikan					
1 Institutional	,479	,370	,193	1,295	,199
Kepemilikan					
Manajerial	,185	,910	,033	,203	,839
ROE	-,338	1,016	-,087	-,333	,740
ROA	2,656	1,947	,343	1,364	,176

a. Dependent Variable: ABS

Dari tabel 4.8 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, audit internal, dan komite audit dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien korelasi (R^2) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R^2 berada di atas 0,5 dan mendekati 1. Koefisien determinasi (*R square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas.

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi (Godness of Fit Test)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,646 ^a	,417	,374	,7109310	1,923

a. Predictors: (Constant), ROA, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal , Tipe Auditor, Kepemilikan Institusional, ROE

b. Dependent Variable: Penciptaan Nilai Perusahaan
Sumber di olah 2017

Pada tabel 4.9 di atas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,417. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hal ini menunjukkan bahwa 41,7% variabel Penciptaan Nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) sedangkan sisanya 58,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian dilakukan untuk menjawab model kelayakan hipotesis penelitian. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 hasil dari SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $> 0,05$ maka model dinyatakan tidak layak digunakan. Uji statistik F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	28,980	6	4,830	9,556	,000 ^b
Residual	40,434	80	,505		
Total	69,414	86			

a. Dependent Variable: Penciptaan Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), ROA, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Tipe Auditor, Kepemilikan Institusional, ROE

Sumber diolah 2017

Dari tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 9,556 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan F_{tabel} sebesar 2,20 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa model regresi dapat digunakan atau layak untuk memprediksi variabel manajemen laba, karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($9,556 > 2,20$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).

4.3.3 Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Statistik t (Uji t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,187	,535		-,349	,728		
Struktur Modal	,049	,079	,062	,617	,539	,729	1,371
Tipe Auditor	,656	,211	,340	3,108	,003	,610	1,640
Kepemilikan	,888	,601	,178	1,477	,144	,503	1,986
1 Institusional							
Kepemilikan Manajerial	1,654	1,478	,148	1,119	,267	,416	2,405
ROE	2,323	1,651	,296	1,407	,163	,165	6,055
ROA	4,552	3,162	,291	1,440	,154	,178	5,630

a. Dependent Variable: Penciptaan Nilai Perusahaan
Sumber di olah 2017

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,187 + 0,049 \text{ struktur modal} + 0,656 \text{ tipe auditor} + 0,888 \text{ kepemilikan institusional} + 1,654 \text{ kepemilikan manajerial} + 2,323 \text{ ROE} + 4,552 \text{ ROA} + \varepsilon$$

Tampak pada persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan pada variabel Struktur Modal (X_1), Tipe Auditor (X_2), Kepemilikan Manajerial (X_3), Kepemilikan Institusional (X_4), Return On Equity (ROA) (X_5), dan Return On Asset (ROA) (X_6). Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah :

1. Nilai konstanta bertanda negative sebesar -0,187 artinya dengan dipengaruhi struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan

manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) akan terjadi penurunan penciptaan nilai sebesar -0,187.

2. Variabel struktur modal diperoleh nilai koefisien sebesar 0,049. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,049 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. Variabel tipe auditor perusahaan diperoleh nilai koefisien sebesar 0,656. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan tipe auditor perusahaan 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,656 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien sebesar 0,888. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,888 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
5. Variabel kepemilikan manajerial perusahaan diperoleh nilai koefisien sebesar 1,654. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial perusahaan 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 1,654 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
6. Variabel *return on equity* (ROE) perusahaan diperoleh nilai koefisien sebesar 2,323. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *return on equity* (ROE) perusahaan 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 2,323 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
7. Variabel *return on asset* (ROA) diperoleh nilai koefisien sebesar 4,552. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *return on asset* (ROA) 1% maka variabel penciptaan nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 4,552 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.3.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.10 secara statistik menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $0,617 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006. Dengan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,539 > 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya struktur modal tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan sehingga **H₁ dalam penelitian ini ditolak.**

4.3.3.2 Pengaruh Tipe Auditor Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.10 secara signifikan menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $3,108 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006. Dengan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,003 > 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya tipe auditor berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan sehingga **H₂ dalam penelitian ini diterima.**

4.3.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.10 secara signifikan menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $1,477 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006. Dengan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,144 > 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan sehingga **H₃ dalam penelitian ini ditolak.**

4.3.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.10 secara signifikan menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $1,119 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006. Dengan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,267 > 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan sehingga **H₄ dalam penelitian ini ditolak.**

4.3.3.5 Pengaruh *Retrun On Equity* (ROE) Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 secara statistik menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $1.407 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006 . Dengan signifikansi lebih kecil dari $0,05$ ($0,163 < 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya ROE berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan, sehingga **H₅ dalam penelitian ini ditolak**.

4.3.3.6 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Tabel 4.10 secara signifikan menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $1,440 > t_{tabel}$ sebesar 1.99006 . Dengan signifikansi lebih besar dari $0,05$ ($0,154 > 0,05$). Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulannya ROA tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan sehingga **H₆ dalam penelitian ini ditolak**.

Tabel 4.12
Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H ₁ = Struktur Modal terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha ditolak
H ₂ = Tipe Auditor terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha diterima
H ₃ = Kepemilikan Institusional terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha ditolak
H ₄ = Kepemilikan Manajerial terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha ditolak
H ₅ = <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha ditolak
H ₆ = <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap Penciptaan nilai perusahaan	Ha di tolak

4.4 Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi yang melakukan analisis untuk mengetahui pengaruh struktur modal, tipe auditor, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) terhadap penciptaan nilai perusahaan. pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

4.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan adanya struktur modal tidak mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan disebabkan karena struktur modal tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan modal sendiri yang terlalu banyak juga akan menurunkan tingkat produktivitas perusahaan dan perusahaan yang menggunakan sebagian besar melalui utang dapat meningkatkan resiko keuangan perusahaan tersebut dengan beban bunga yang di tanggung dan menyebabkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan penciptaan nilai bagi pemegang saham (Ananto Z, 2015). Penambahan utang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan utang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar utang, semakin besar kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi dari pada penghematan pajak. Menurut teori Modigliani dan Miller mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *weighted average cost of capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan. Sedangkan menurut

teori trade off menyatakan bahwa jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai.

4.4.2 Pengaruh Tipe Auditor Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa tipe auditor tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan. Penggunaan Kantor Akuntan Publik (KAP) yang bereputasi merupakan salah satu sinyal positif bagi perusahaan karena perusahaan akan dianggap memiliki informasi yang tidak menyesatkan dan melaporkan informasi keuangannya secara lebih transparan. Hal ini sejalan dengan penelitian De Angelo (1981) berargumen bahwa larger auditor memiliki insentif yang lebih besar untuk menghasilkan laporan audit lebih akurat. Dalam penjelasan lainnya disebutkan bahwa kualitas audit yang dilakukan oleh KAP besar (big four accounting firm) dipersepsikan akan melakukan audit lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP kecil (non big four accounting firm). Hal tersebut karena KAP besar lebih banyak memiliki lebih banyak sumberdaya dan lebih banyak klien sehingga mereka tidak tergantung pada satu atau beberapa klien saja. Selain itu karena reputasinya yang telah dianggap baik oleh masyarakat menyebabkan mereka akan melakukan audit dengan lebih berhati-hati. Dengan menggunakan KAP BIG 4 perusahaan dapat mengetahui keuangan perusahaan secara akurat agar dapat memperhitungkan harga saham untuk tahun berikutnya agar nilai perusahaan dapat meningkat.

4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan disebabkan karena manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Permanasari, 2010).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi, menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan juga semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Dengan adanya hutang maka akan meningkatkan pengawasan oleh pihak debtholder sehingga pemilik mayoritas akan meminimalisasi risiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Karena jika ekspropriasi dilakukan maka pemegang saham minoritas dan pasar saham akan mendiskon harga pasar saham yang justru akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri (Tarjo, 2008).

Berarti bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebab, kepemilikan institusional memiliki kecenderungan berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas. Kepemilikan institusional juga hanya berfokus pada laba saat ini, sehingga jika laba saat ini tidak memberikan keuntungan yang baik oleh pihak institusional maka pihak institusional akan menarik sahamnya dari perusahaan dan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham Oleh karena itu dengan kepemilikan

institusional yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan (susanti dkk, 2014)

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan disebabkan rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut teori agensi manajemen (*agent*) mempunyai tujuan yaitu kecenderungan untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dengan biaya kecil, karena manajemen tidak menyukai resiko. Hal ini dapat menyebabkan konflik antara *agent* dan pihak *principal*. menurut Jensen and Meckling (1976) konflik agensi akan terjadi jika proporsi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan kurang dari 100%. Kondisi ini akan menimbulkan manajemen bertindak untuk mementingkan kepentingan sendiri dan tidak memaksimalkan kemakmuran *principal*.

4.4.5 Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kelima (H_5) diterima. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Penurunan ROE disebabkan karena banyaknya perusahaan yang mengalami kerugian sedangkan jumlah modal sendiri mengalami peningkatan, sehingga menghasilkan nilai ROE yang rendah yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memperoleh laba bagi para pemegang saham. Dampaknya dapat mendorong investor untuk mengurangi jumlah modal yang disetorkan. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan sehingga mendorong harga saham turun dan nilai perusahaan pun menjadi rendah
Ain dkk (2012)

Teori Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan kinerja tunggal yang terbaik. Karena jika ROE lebih tinggi dari rata-rata industri maka perusahaan dianggap baik karena pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan dengan rata-rata industri, sebaliknya jika memperoleh ROE lebih rendah dari rata-rata industri maka perusahaan dianggap kurang baik karena pemegang saham memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah.

Hal ini menunjukkan kondisi ekonomi perusahaan kurang baik dan ROE yang rendah umumnya memiliki pengaruh negatif bagi saham perusahaan yang dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis keenam (H_6) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham, hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan asset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan asset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.

Menurut teori Brigham dan Houston (2010), jika memperoleh ROA lebih tinggi dari rata-rata industri, maka perusahaan dianggap baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas aset yang diinvestasikan. Sebaliknya, jika memperoleh ROA lebih rendah dari rata-rata industri maka perusahaan dianggap kurang baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atas aset yang diinvestasikan. Menurut Brigham et al (2010) tingkat pengembalian atas aset yang rendah dapat diakibatkan karena jumlah utang yang besar dan beban bunga yang tinggi sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan rendah.