BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2022. Peneliti menemukan masalah terkait dengan nilai perusahaan pada perusahan subsektor *consumer non cyclicals*. Masalah tersebut terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk, dimana dapat dilihat pada grafik gambar 1.1 diketahui bahwa harga saham PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan pada awal tahun 2022 dengan harga 3.880 rubel/lembar atau sebesar 9% dibandingkan pada tahun 2021 dengan harga Rp 11.190/lembar. Selain itu, hal ini dipengaruhi oleh kebijakan seluler yang lebih ketat akibat pandemi Covid-19, yang memengaruhi daya beli konsumen, terutama di segmen pasar di mana PT Unilever Indonesia Tbk (Investor.id, 2023).

Berdasarkan fenomena di atas dapat disimpulkan bahwa hal ini seolah memberi sinyal kepada pasar bahwa investor tidak terkesan dengan kinerja keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk. Saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatatkan kinerja terburuk kedua di antara emiten di sektor barang konsumsi selama 10 tahun terakhir, setelah PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Bahkan, harga saham UNVR sempat mencapai titik terendah dalam lima tahun terakhir. Kenaikan harga bahan baku pada tahun 2020-2021 akibat meningkatnya pandemi Covid-19 menjadi salah satu penyebab buruknya kinerja perusahaan.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan subsektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun yaitu tahun 2018 – 2022. Digunakannya subsektor *consumer non cyclicals* sebagai populasi dalam penelitian dikarenakan subsektor ini dinyatakan sebagai sebagai Industri yang memberikan kontribusi terbesar terhadap Pendapatan Domestik Bruto Nasional, dikarenakan sektor barang konsumen primer merupakan suatu sektor yang memiliki pangsa pasar yang besar terutama dari industri makanan dan minuman yang menjadi andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia. (Kompas.com, 2022). Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Diperoleh sebanyak 32 perusahaan dengan 5 tahun periode penelitian sehingga data penelitian ini berjumlah 160 pengamatan. Adapun proses seleksi sampel yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut:

Tabel 4.2

Proses Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022.	87
2.	Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap yang telah di audit selama periode penelitian 2018-2022.	(17)
3.	Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang mengalami laba selama periode penelitian 2018-2022.	(33)
4.	Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang memiliki informasi tentang variabel penelitian selama periode 2018-2022.	(5)
	Jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel	32

	Jumlah pengamatan (2018-2022)	160

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

Sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 32 perusahaan ditampilkan pada Tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.3

Daftar Perusahaan Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	AALI	PT Astra Argo Lestari Tbk
2.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
3.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
4.	BISI	PT Bisi International Tbk
5.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
6.	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
7.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
9.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
10.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
11.	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
12.	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk
13.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
14.	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
15.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
16.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
17.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
18.	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
19.	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
20.	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk
21.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
22.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
23.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

24.	SDPC	PT Millenium Pharmacon International Tbk
25.	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
26.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
27.	SMAR	PT Smart Tbk
28.	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
29.	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
30.	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
31.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
32.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

4.2 Hasil Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Sampel yang memenuhi sampel kriteria adalah sebanyak 32 perusahaan, dimana penelitian ini dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2018-2022, sehingga terkumpul sampel data sebanyak 160 laporan keuangan. Data penelitian ini diperolah dari website resmi yaitu www.idx.co.id.

4.2.1 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian menggunakan metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif. Pengujian pada penelitian dilakukan dengan menggunakan *software* Eviews (*Econometric Views*) versi 9. Dalam penelitian ini teknik analisis data dilakukan dengan pengujian statistik deskriptif, pengujian model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Adapun hasil perhitungan dari teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.2.1.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan tentang

ringkasan data-data penelitian seperti *mean, standar deviasi, varian, modus, sum, range, minimum, dan maksimum*.

Tabel 4.4

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 05/21/23
Time: 21:18
Sample: 2018 2022

	PBV	BOPO	ROE	SIZE
Mean	3.817827	0.175267	0.192164	29.58032
Median	1.754685	0.164789	0.133332	29.49781
Maximum	56.79190	0.526315	1.450882	32.82638
Minimum	0.294540	0.024799	0.000135	27.33972
Std. Dev.	7.182681	0.110367	0.252620	1.513960

Sumber: *Eviews series 9*

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan data sampel penelitian sebanyak 160 sampel. Hasil perhitungan analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel diatas. Berikut keterangan dari hasil analisis statistik deskriptif yang telah diolah adalah sebagai berikut:

1. Variabel nilai perusahaan yang diproksi dengan (*PBV*) diketahui nilai maksimum adalah 56.79190 yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020, sementara nilai minimum dari nilai perusahaan adalah 0.294540 yaitu PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2018. Nilai tengah (*median*) dari nilai perusahaan adalah 1.754685. Nilai rata-rata (*mean*) dari nilai perusahaan adalah 3.817827, sementara nilai standar deviasi dari nilai perusahaan adalah 7.182681. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada nilai perusahaan bias dan bersifat heterogen.

2. Variabel manajemen risiko operasional yang diproksikan dengan (*BOPO*) diketahui nilai maksimum adalah 0.526315 yaitu PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2018, sementara nilai minimum dari manajemen risiko operasional adalah 0.024799 yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai tengah (*median*) dari manajemen risiko operasional adalah 0.164789. Nilai rata-rata (*mean*) dari manajemen risiko operasional adalah 0.175267, sementara nilai standar deviasi dari manajemen risiko operasional adalah 0.110367. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada manajemen risiko operasional baik dan bersifat homogen.

3. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan (*ROE*) diketahui nilai maksimum adalah 1.450882 yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020, sementara nilai minimum dari profitabilitas adalah 0.000135 yaitu PT. Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2022. Nilai tengah (*median*) dari profitabilitas adalah 0.133332. Nilai rata-rata (*mean*) dari profitabilitas adalah 0.192164, sementara nilai standar deviasi dari profitabilitas adalah 0.252620. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada nilai perusahaan bias dan bersifat heterogen.

   Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*SIZE*) diketahui nilai maksimum adalah 32.82638 yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2022, sementara nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 27.33972 yaitu PT. Sekar Laut Tbk pada tahun 2018. Nilai tengah (*median*) dari ukuran perusahaan adalah 29.49781. Nilai rata-rata (*mean*) dari ukuran perusahaan adalah 29.58032, sementara nilai standar deviasi dari ukuran perusahaan adalah 1.513960. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada nilai perusahaan baik dan bersifat homogen.

4.2.1.2 Hasil Uji Estimasi/Persamaan Regresi Data Panel

Menurut Ghozali (2019), teknologi data panel menggabungkan tipe data cross-sectional dan time-series. Pada data panel, terdapat tiga cara untuk memilih metode estimasi model regresi yang tepat pada data panel. Menurut (Meiryani, 2021), model regresi data panel terdiri dari tiga model, yaitu *common effect, fixed effect dan random effect*.

4.2.1.2.1 Hasil Uji *Common Effect Model (CEM)*

Menurut (Meiryani, 2021), model Common Effect mengasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama pada periode yang berbeda. Model ini hanya menggabungkan deret waktu dan data *cross-sectional* dalam bentuk *pool*, memperkirakannya menggunakan kuadrat terkecil /*pooled least square*. Adapun hasil mengenai estimasi *common effect model* dapat dilihat pada tabel 4.4 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Estimasi Common Effect Model

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 05/21/23 Time: 21:19
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 32
Total panel (balanced) observations: 160

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.743223	5.986929	-0.291172	0.7713
BOPO	4.680269	2.740978	1.707518	0.0897
ROE	24.19870	1.169354	20.69408	0.0000
SIZE	0.003064	0.198406	0.015444	0.9877

R-squared	0.749522	Mean dependent var	3.817827
Adjusted R-squared	0.744705	S.D. dependent var	7.182681
S.E. of regression	3.629171	Akaike info criterion	5.440568
Sum squared resid	2054.657	Schwarz criterion	5.517447
Log likelihood	-431.2454	Hannan-Quinn criter.	5.471786
F-statistic	155.6033	Durbin-Watson stat	1.534282
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews series 9*

Common effect model (CEM) pada tabel 4.4. memiliki nilai konstanta sebesar -1.743223 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7713. Variabel manajemen risiko operasional memiliki koefisien regresi positif sebesar 4.680269 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0897 > α 0.05. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 24.19870 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0000 < α (0.05). Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.003064 dengan nilai probabilitas (sig) 0.9877 > α (0.05). Persamaan regresi pada *adjusted* R^2 sebesar 0.744705 menjelaskan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 74.47% dan sisanya 25.53% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.2.1.2.2 Hasil Uji *Fixed Effect Model (FEM)*

Menurut Rahmatullah et al (2019), pendekatan ini mengasumsikan koefisien kemiringan konstan, tetapi intersepnya berbeda dengan penambahan *variabel dummy*. Untuk mengestimasi model ini, dapat menggunakan teknik *variable dummy* yang memiliki nilai 0 untuk tidak terdapat pengaruh dan 1 untuk variabel yang berpengaruh. Adapun hasil mengenai estimasi *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel 4.5 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6

Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 05/21/23 Time: 21:20
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 32
Total panel (balanced) observations: 160

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	37.45465	55.04505	0.680436	0.4975
BOPO	29.32380	11.51259	2.547108	0.0121
ROE	23.51617	4.396741	5.348546	0.0000
SIZE	-1.463651	1.843766	-0.793838	0.4288

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.800066	Mean dependent var	3.817827
Adjusted R-squared	0.745684	S.D. dependent var	7.182681
S.E. of regression	3.622209	Akaike info criterion	5.602685
Sum squared resid	1640.050	Schwarz criterion	6.275380
Log likelihood	-413.2148	Hannan-Quinn criter.	5.875843
F-statistic	14.71194	Durbin-Watson stat	1.762408
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews series 9*

Fixed effect model (*FEM*) pada tabel 4.5, memiliki nilai konstanta sebesar 37.45465 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4975. Variabel manajemen risiko opersional memiliki koefisien regresi positif sebesar 29.32380 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0121 < α 0.05. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 23.51617 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0000 < α (0.05). Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif sebesar -1.463651 dengan nilai probabilitas (sig) 0.4288 > α (0.05). Persamaan regresi pada *adjusted* R^2 sebesar 0.745684 menjelaskan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 74.56% dan sisanya 25.44% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.2.1.2.3 Hasil Uji *Random Effect Model (REM)*

Rahmatullah et al., (2019) mendefinisikan estimasi parameter *random effect model* untuk regresi data panel dengan asumsi bahwa nilai konstanta untuk setiap individu adalah variabel random. Dalam model *random effect model*, efek spesifik dari setiap individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen kesalahan acak dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang diamati. Keuntungan menggunakan *random effect model* ini yakni dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini disebut juga dengan *Error Component Model.* Adapun hasil mengenai estimasi *random effect model* dapat dilihat pada tabel 4.6 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/21/23 Time: 21:20
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 32
Total panel (balanced) observations: 160
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.743223	5.975445	-0.291731	0.7709
BOPO	4.680269	2.735720	1.710799	0.0891
ROE	24.19870	1.167111	20.73385	0.0000
SIZE	0.003064	0.198026	0.015473	0.9877

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	3.622209	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.749522	Mean dependent var	3.817827
Adjusted R-squared	0.744705	S.D. dependent var	7.182681
S.E. of regression	3.629171	Sum squared resid	2054.657
F-statistic	155.6033	Durbin-Watson stat	1.534282
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.749522	Mean dependent var	3.817827
Sum squared resid	2054.657	Durbin-Watson stat	1.534282

Sumber: *Eviews series 9*

Random effect model (*REM*) pada tabel 4.6, memiliki nilai konstanta sebesar -1.743223 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7709. Variabel manajemen risiko operasional memiliki koefisien regresi positif sebesar 4.680269 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0891 > α 0.05. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 24.19870 dengan nilai probabilitas (sig) 0.0000 < α (0.05). Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.003064 dengan nilai profitabilitas (sig) 0.9877 > α (0.05). Persamaan regresi pada *adjusted* R^2 sebesar 0.744705 menjelaskan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 74.47% dan sisanya 25.53% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.2.1.3 Pengujian Model Regresi Data Panel

Menurut Gujarati dalam Maulid (2021) beberapa tahapan pengujian dilakukan untuk memilih model terbaik. Uji *Chow* menunjukkan model terbaik antara CEM dan FEM. Uji *Hausman* menguji model terbaik antara FEM dan REM dan uji *Breusch Pagan-Lagrange Multiplier* (BPLM) untuk melihat model terbaik antara REM dan CEM.

4.2.1.3.1 Hasil Uji *Chow*

Uji *chow* merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan *fixed effect* atau *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *chow* adalah jika nilai Probability *Cross-section Chi-square* < 0,05 maka H0 ditolak, berarti model *fixed effect* yang dipilih. Jika nilai Probability *Cross-section*

Chi-square > 0,05 maka H0 diterima, berarti model *common effect* yang dipilih. Adapun hasil mengenai uji *chow* dapat dilihat pada tabel 4.7 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.019361	(31,125)	0.4504
Cross-section Chi-square	36.061166	31	0.2437

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil pengujian *chow* pada tabel 4.7, diperoleh nilai *Prob. Cross-section Chi-square* 0.2437, dimana nilai 0.2437 > 0.05 sehingga *common effect model* merupakan model yang lebih baik dari *fixed effect model*.

4.2.1.3.2 Hasil Uji *Hausman*

Uji *hausman* merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah *fixed effect* atau *random effect model* yang paling tepat digunakan. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *hausman* adalah jika nilai Probability *Cross-section Random* < 0,05, maka H0 ditolak, berarti model *fixed effect* yang dipilih. Jika nilai Probability *Cross-section Random* > 0,05, maka H0 diterima, berarti model *random effect* yang dipilih. Adapun hasil mengenai uji *hausman* dapat dilihat pada tabel 4.8 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.9

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.374793	3	0.0389

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil pengujian *hausman* pada tabel 4.8, diperoleh nilai *Prob. Cross-section random* 0.0389, dimana nilai 0.0389 < 0.05 sehingga *fixed effect model* merupakan model yang lebih baik dari *random effect model*.

4.2.1.3.3 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Uji lagrange multiplier merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah *random effect* lebih baik dari *common effect model.* Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *lagrange multiplier* adalah jika nilai *Cross-section Breusch-Pagan* < 0,05, maka H0 ditolak, yang berarti model *random effect* yang dipilih. Jika nilai *Cross-section Breusch-Pagan* > 0,05, maka H0 diterima, yang berarti model *common effect* yang dipilih. Adapun hasil mengenai uji *lagrange multiplier* dapat dilihat pada tabel 4.9 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.106026 (0.2929)	0.070714 (0.7903)	1.176740 (0.2780)

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil pengujian *lagrange multiplier* pada tabel 4.9, diperoleh nilai *Prob. Breusch-Pagan* 0.2929, dimana nilai 0.2929 > 0.05 sehingga *common effect model* merupakan model yang lebih baik dari *random effect model*.

Hasil pengujian model regresi data panel atas ketiga model data panel diantaranya (*Common Effect Model, Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*), tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan. Dengan demikian, setelah dilakukan pengujian dengan *uji chow, hausman dan lagrange multiplier*, maka model data panel yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* sebagaimana yang disajikan dalam tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.11

Kesimpulan Model Terbaik

No	Model	Pengujian	Hasil
1	Uji *Chow*	CEM vs FEM	*Common Effect Model*
2	Uji *Hausman*	FEM vs REM	*Fixed Effect Model*
3	Uji *Lagrange Multiplier*	REM vs CEM	*Common Effect Model*

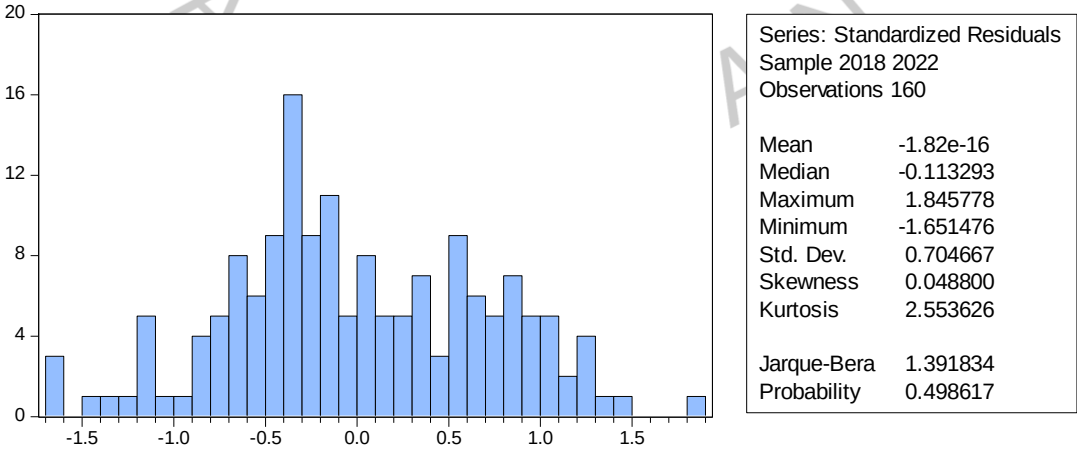
Sumber: Data diolah peneliti, 2023

4.2.1.4 Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Ghozal (2018), tujuan pengujian hipotesis klasik adalah untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Sebelum melakukan analisis regresi, harus dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi persyaratan untuk lolos uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas dan uji autokorelasi. Hasil perhitungan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut.

4.2.1.4.1 Hasil Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018: 145) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau kedua model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah jika nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal. Jika nilai probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Adapun hasil mengenai uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 adalah sebagai berikut:



Sumber: *Eviews series 9*

Gambar 3.1 Hasil Uji Normalitas Pendekatan Logaritma Natural

Berdasarkan hasil pengolahan data pada gambar 4.2 diatas, diketahui bahwa nilai *probability* sebesar 0.498617, lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yakni 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

4.2.1.4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozal (2018;71), tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah model regresi telah menemukan korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah jika nilai probabilitas < 0.80 maka data tidak terdapat masalah multikolinearitas. Jika nilai probabilitas > 0.80 maka data terdapat masalah multikolinearitas. Adapun hasil mengenai uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.11 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji Multikolinearitas

	BOPO	ROE	SIZE
BOPO	1.000000	0.162566	-0.241698
ROE	0.162566	1.000000	0.111983
SIZE	-0.241698	0.111983	1.000000

Sumber: *Eviews series 9*

Uji multikolinieritas pada penelitian ini memiliki syarat lulus dengan melihat nilai *correlation*. Jika nilai *correlation* kurang dari 0.80 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas. Berdasarkan tabel 4.11 diatas semua nilai *correlation*

pada data penelitian ini memiliki nilai kurang dari 0.80, maka data penelitian tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.2.1.4.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas akan dilakukan menggunakan uji Glejser yaitu dengan meregresikan antara variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual. Apabila nilai signifikansi antara variabel bebas dengan absolut residual lebih dari 0,05% maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Adapun hasil mengenai uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.12 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	78.07244	Prob. F(3,156)	0.0000
Obs*R-squared	96.03564	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Scaled explained SS	189.0397	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil pengolahan data uji Glejser pada tabel 4.12 diatas, diketahui bahwa nilai Obs*R-squared dengan nilai Prob. Chi-Square 0.0000 < 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas.

Menurut Algifari (2018:88), salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menghilangkan heteroskedastisitas dalam model regresi, yaitu dengan mentransformasi variabel menjadi log. Berikut disajikan mengenai hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data dengan pendekatan Logaritma Natural (LN) dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut:

Tabel 4.14

Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data dengan pendekatan Logaritma Natural

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.682872	Prob. F(3,156)	0.1729
Obs*R-squared	5.015742	Prob. Chi-Square(3)	0.1706
Scaled explained SS	4.294220	Prob. Chi-Square(3)	0.2314

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil pengolahan data uji Glejser pada tabel 4.13 diatas, diketahui bahwa nilai Obs*R-squared dengan nilai Prob. Chi-Square 0.1706 > 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4.2.1.4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018), Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka terdapat problem autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Uji *Durbin-Watson* adalah sebuah test yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi pada nilai residual (*prediction errors*) dari sebuah analisis regresi. Pengujian gejala autokorelasi

dapat dilakukan dengan uji Durbin-Waston, dengan pedoman angka D-W diantara 1,55 sampai 2,46 berarti tidak ada autokorelasi. Adapun hasil mengenai uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.14 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.15

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.036721	Mean dependent va	-1.12E-15
Adjusted R-squared	0.005446	S.D. dependent var	3.594770
S.E. of regression	3.584969	Akaike info criterio	5.428156
Sum squared resid	1979.209	Schwarz criterion	5.543475
Log likelihood	-428.2524	Hannan-Quinn crite	5.474983
F-statistic	1.174117	Durbin-Watson stat	2.021806
Prob(F-statistic)	0.324416		

Sumber: *Eviews series 9*

Menurut Ghozali (2018:111), Salah satu dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Berdasarkan tabel 4.14 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson Stat = 2.021806; k = 3 (jumlah variabel independen, dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen); n = 160 (jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini); dL = 1.7035; dU = 1.7798; 4 – dL = 4 - 1.7035 = 2.2965; 4 – dU = 4 - 1.7798 = 2.2202, berdasarkan perhitungan D-W dengan tingkat signifikansi 5%, dengan demikian nilai du < DW < 4-du yaitu 1.7798 < 2.021806 < 2.2202 yang menandakan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

4.2.1.5 Pengujian Analisis Regresi Data Panel

Untuk meneliti apakah ada hubungan sebab akibat antara variabel independen atau meneliti seberapa besar pengaruh Manajemen Risiko Operasional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen

yaitu Nilai Perusahaan. Hasil persamaan Regresi Data Panel dapat dilihat pada tabel 4.15 sebagai berikut:

Tabel 4.16

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.743223	5.986929	-0.291172	0.7713
BOPO	4.680269	2.740978	1.707518	0.0897
ROE	24.19870	1.169354	20.69408	0.0000
SIZE	0.003064	0.198406	0.015444	0.9877

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil analisis data panel pada tabel 4.15 diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$PBV = -1.743223 + 4.680269BOPO + 24.19870ROE + 0.003064SIZE + e$

Dari hasil persamaan regresi data panel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam penelitian ini bernilai sebesar -1.743223. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel independen yaitu manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan dianggap konstan atau bernilai 0, maka pengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen nilainya adalah -1.743223.
2. Nilai koefisien manajemen risiko operasional sebesar 4.680269. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel manajemen risiko operasional mengalami kenaikkan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikkan sebesar 4.680269.

3. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 24.19870. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel profitabilitas mengalami kenaikkan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikkan sebesar 24.19870.
4. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0.003064. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikkan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikkan sebesar 0.003064.

4.2.1.6 Pengujian Koefisien Determinasi (*Adjusted R^2*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika nilai *Adjusted R^2* semakin kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai koefisien regresi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberika hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Adapun hasil mengenai uji koefisien determinasi (*adjusted r^2)* dapat dilihat pada tabel 4.16 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.17

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

R-squared	0.749522	Mean dependent var	3.817827
Adjusted R-squared	0.744705	S.D. dependent var	7.182681
S.E. of regression	3.629171	Akaike info criterion	5.440568
Sum squared resid	2054.657	Schwarz criterion	5.517447
Log likelihood	-431.2454	Hannan-Quinn criter.	5.471786
F-statistic	155.6033	Durbin-Watson stat	1.534282
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan tabel 4.16 diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) adalah sebesar 0.744705 atau 74.47%. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan variabel independen yaitu Manajemen Risiko Operasional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 74.47% sedangkan sisanya 25.53% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.2.1.7 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mendekteksi apakah kesimpulan pada sampel dapat berlaku untuk populasi. Uji hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan perhitungan statistik, dimana apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H0 ditolak, maka nilai tersebut signifikan. Namun sebaliknya apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H0 diterima, maka nilai tersebut tidak signifikan. Pada penelitian ini uji hipotesis dilakukan melalui uji t dan uji f.

4.2.1.7.1 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Adapun hasil mengenai uji parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel 4.17 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.18

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.743223	5.986929	-0.291172	0.7713
BOPO	4.680269	2.740978	1.707518	0.0897
ROE	24.19870	1.169354	20.69408	0.0000
SIZE	0.003064	0.198406	0.015444	0.9877

Sumber: *Eviews series 9*

Dalam pengujian ini, diketahui persamaan pertama diperoleh nilai t_{hitung} dalam regresi menunjukkan pengaruh manajemen risiko operasional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dapat dicari dengan *degree of freedom* (df) = n-k = 160-4 = 156 untuk jumlah sampel (n) = 160 dengan tingkat signifikan α = 0.05 sehingga diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1.97529. berdasarkan hasil data pada tabel 4.17 diatas, maka berikut ini adalah hasil penjelasan mengenai pengaruh antar variabel independen yaitu manajemen laba, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan:

1. Berdasarkan hasil data olah pada tabel 4.17 diatas, dapat dilihat untuk pengujian manajemen risiko operasional (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) diperoleh nilai t hitung sebesar 1.707518 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97756, sehingga t hitung < t tabel (1.707518 < 1.97529). Selanjutnya

untuk melihat nilai signifikansi dapat dilihat dari nilai sig 0.0897 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.0897 > 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial manajemen risiko operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H_1 ditolak.

2. Berdasarkan hasil data olah pada tabel 4.17 diatas, dapat dilihat untuk pengujian profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) diperoleh nilai t hitung sebesar 20.69408 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97529, sehingga t hitung > t tabel (20.69408 > 1.97529). Selanjutnya untuk melihat nilai signifikansi dapat dilihat dari nilai sig 0.0000 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.0000 < 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H_2 diterima.
3. Berdasarkan hasil data olah pada tabel 4.17 diatas, dapat dilihat untuk pengujian ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) diperoleh nilai t hitung sebesar 0.015444 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97529, sehingga t hitung < t tabel (0.015444 < 1.97529). Selanjutnya untuk melihat nilai signifikansi dapat dilihat dari nilai sig 0.9877 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.9877 > 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H_3 ditolak.

4.2.1.7.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependennya. Adapun hasil mengenai uji simultan (uji F) dapat dilihat pada tabel 4.18 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.19

Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.749522	Mean dependent var	3.817827
Adjusted R-squared	0.744705	S.D. dependent var	7.182681
S.E. of regression	3.629171	Akaike info criterion	5.440568
Sum squared resid	2054.657	Schwarz criterion	5.517447
Log likelihood	-431.2454	Hannan-Quinn criter.	5.471786
F-statistic	155.6033	Durbin-Watson stat	1.534282
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews series 9*

Berdasarkan hasil data olah pada tabel 4.18 diatas, dapat dilihat untuk F_{hitung} sebesar 155.6033 dan F_{tabel} sebesar 2.66 pada posisi df pembilang (df1)= k-1 = 4-1 =3 dan df penyebut (df2) = n-k = 160-4 = 156 dengan $\alpha = 0.05$. Jika kedua nilai F ini dibandingkan, maka akan terlihat nilai F_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari F_{tabel} yaitu 155.6033 > 2.66, dengan nilai *probability* 0.000000 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan Penelitian

Pembahasan penelitian adalah jawaban pertanyaan penelitian. Pembahasan ini didasarkan dari hasil perhitungan data yang telah dikemukakan diatas. Adapun pembahasan penelitian ini adalah sebagai beriku

4.3.1 Pengaruh Manajemen Risiko Operasional Terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik menunjukkan bahwa manajemen risiko operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1.707518 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97756, sehingga t hitung < t tabel (1.707518 < 1.97529). Selanjutnya untuk melihat nilai signifikansi dapat dilihat dari nilai sig 0.0897 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.0897 > 0.05. Maka hal ini tidak sesuai dengan teori hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen risiko operasional diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau H1 ditolak. Artinya tinggi rendahnya dalam tindakan manajemen risiko operasional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fahmi & Kurniasih (2022) dan Cahyani (2021), menyatakan bahwa manajemen risiko operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya dikarenakan jika semakin luas tingkat manajemen risiko yang diungkapkan ditambah lagi jika hasil yang diungkapkan menunjukan kurang baik nya manajemen risiko perusahaan seperti penilaian resiko yang rendah atau penanggulangan risiko yang kurang baik dapat mengakibatkan investor juga akan mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Reputasi perusahaan juga akan dipertanyakan. Selain itu, disebabkan karena kegagalan perusahaan dalam memberikan informasi kepada stakeholder yang berkaitan dengan pengelolaan risiko perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Kurangnya informasi pengelolaan risiko menimbulkan investor di Indonesia

belum memahami bagaimana pengelolaan manajemen risiko sebagai *good news* yang mampu mendorong nilai perusahaan.

Hal ini, sesuai dengan Dalam teori sinyal, manajemen risiko perusahaan sebagai informasi non keuangan yang seharusnya mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin dalam keamanan dana yang diinvestasikan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Milawati & Fidiana (2019) dan Halimah et. al., (2020), menyatakan bahwa manajemen risiko operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat dengan cara mengelola risiko yang dihadapi perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat mendeteksi risiko dengan menggunakan sistem kontrol manajemen yang relevan, mengevaluasi setiap prospek kerja yang dijalankan perusahaan, sehingga perusahaan bisa memberikan informasi kepada pihak internal maupun eksternal.

4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui bahwa diperoleh nilai t hitung sebesar 20.69408 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97529, sehingga t hitung > t tabel (20.69408 > 1.97529). Selanjutnya untuk melihat nilai signifikansi dapat dilihat dari nilai sig 0.0000 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.0000 < 0.05. Maka hal ini sesuai dengan teori hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau H2 diterima. Artinya apabila

suatu tingkat profitabilitas mengalami peningkatan, maka hal ini dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cindy & Ardini (2023) dan Ambarwati & Vitaningrum (2021), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset dengan baik. Meningkatnya laba perusahaan dari tahun ke tahun berarti meningkatkan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi keuntungan, semakin baik perusahaan.

- Hal ini merupakan sinyal positif untuk menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Profitabilitas sangat menentukan nilai perusahaan, karena merupakan salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh pemegang saham ketika berinvestasi, kenaikan laba bersih ini akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Apabila harga saham perusahaan meningkat maka menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sehingga minat investor terhadap perusahaan juga tinggi.

4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui bahwa diperoleh nilai t hitung sebesar 0.015444 sedangkan nilai t tabel sebesar 1.97529, sehingga t hitung < t tabel (0.015444 < 1.97529). Selanjutnya untuk melihat nilai signifikansi dapat

dilihat dari nilai sig 0.9877 dengan tingkat signifikansi 0.05, maka hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu 0.9877 > 0.05. Maka hal ini tidak sesuai dengan teori hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau H3 ditolak. Artinya apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka hal ini dapat tidak memungkinkan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kolamban, et. al., (2020) dan Aulia et. al., (2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya, semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan memperoleh sumber dana salah satuya berasal dari hutang pada pihak eksternal perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula hutangnya. Penarikan hutang yang dilakukan perusahaan besar seharusnya mampu membuat perusahaan memperoleh pengembalian berupa aset yang besar pula. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang nilainya lebih besar daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan hutang yang menimbulkan kekhawatiran pada investor. Tingginya risiko dalam perusahaan tersebut dianggap dapat memperbesar potensi terjadinya kebangrutan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharramah & Hakim (2021) dan Tandanu & Suryadi (2020), menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Manajemen Risiko Operasional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik menunjukkan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui bahwa diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 155.6033 dan F_{tabel} sebesar 2.66, maka akan terlihat nilai F_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari F_{tabel} yaitu 155.6033 > 2.66, dengan nilai *probability* 0.000000 < 0.05. Maka hal ini sesuai dengan teori hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H4 diterima. Artinya apabila manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan meningkat maka hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.744705 atau 74.47% dan sisanya sebesar 25.53% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Milawati & Fidiana (2019) dan Febriyana (2022), menyatakan bahwa manajemen risiko operasional, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.