

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji “*analice corporate value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2014 – 2016”. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berasal dari pihak ketiga atau pihak lain yang dijadikan sampel dalam suatu penelitian. Data tersebut berupa annual report yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui situs yang dimiliki oleh BEI, yaitu www.idx.co.id. Studi penelitian melalui buku teks, dan jurnal ilmiah serta sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan informasi yang dibutuhkan, juga dijadikan sumber pengumpulan data. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia dari tahun 2014–2016. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Proses pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2016.	146
2	Perusahaan delisting tahun 2014-2016.	2
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek yang di analisis ahun 2014-2016	144
4	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2014-2016	(23)
5	Perusahan manufaktur yang selama 2014-2016 memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode amatan. -Tidak membagikan dividen 58	122

	-Tidak memiliki kepemilikan manajerial 46 -Tidak memiliki kepemilikan institusional 4	
4	Jumlah sampel yang digunakan	13
Total Sampel Selama Tiga Tahun Periode Penelitian (8x3)		39

Sumber : www.idx.co.id

Pada table 4.1 diatas, dapat diketahui jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada saat pengumpulan data sebanyak 146 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting 2 perusahaan. Dan perusahaan yang menjadi amatan saat penelitian 144 perusahaan. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut turut selama tahun 2014-2016 sebanyak 23 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang selama 2014-2016 memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode amatan sebanyak 122 perusahaan, yakni tidak membagikan dividen sebanyak 58 perusahaan, tidak memiliki kepemilikan managerial sebanyak 46 perusahaan, tidak memiliki kepemilikan istitusional sebanyak 4 perusahaan. Perusahaan yang diambil sebagai sampel 13 perusahaan selama tiga tahun amatan. Dengan demikian jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 39 sampel yang memiliki kaitan dengan variabel variabel yang digunakan peneliti.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), max (tertinggi), min (terendah) dan standard deviation (penyimpangan data dari rata - rata) yang diolah menggunakan computer program SPSS V20.

Tabel 4.2.1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	39	,37	4,25	1,2908	,85434
Keputusan Investasi	39	,12	5,96	1,5851	1,36079
Keputusan Pendanaan	39	,00	5,29	,6438	1,21875
Kepemilikan Manajerial	39	,00	,89	,1083	,18036
Kepemilikan Institusional	39	,02	5,77	,9264	1,20125
Dewan Komisaris	39	,17	,50	,3639	,08619
Kebijakan Dividen	39	,00	1,90	,3981	,39874
Profitabilitas	39	,01	,31	,0742	,06742
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

1. Pada variabel Dependen Nilai Perusahaan menunjukkan mean 1,2908 dengan nilai minimum 0,37 nilai maksimum 4,25 dan nilai standar deviasi 0,85434. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang baik karena nilai std.deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari nilai mean.
2. Pada Variabel Independen Keputusan investasi menunjukkan mean sebesar 1,5851 dengan nilai minimum 0,12 nilai maksimum 5,96 dan nilai standar deviasi 1,36079. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi menunjukkan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari mean.

3. Pada Variabel Independen Keputusan pendanaan menunjukkan mean sebesar 0,6438 dengan nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 5,29 dan nilai standar deviasi 1,21875. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan Pendanaan menunjukkan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih besar dari mean.
4. Pada Variabel Independen Kepemilikan manajerial menunjukkan mean sebesar 0,1083 dengan nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 0,89 dan nilai standar deviasi 0,1803. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari mean.
5. Pada Variabel Independen Kepemilikan Institusional menunjukkan mean sebesar 0,9264 dengan nilai minimum 0,02 dan nilai maksimum 5,77 dan nilai standar deviasi 1,20125. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan hasil yang kurang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari mean.
6. Pada Variabel Independen Dewan komisaris menunjukkan mean sebesar 0,3639 dengan nilai minimum 0,17 dan nilai maksimum 0,50 dan nilai standar deviasi 0,08619. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan Pendanaan menunjukkan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari mean.

7. Pada Variabel Independen Kebijakan dividen menunjukkan mean sebesar 0,3981 dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 1,90 dan nilai standar deviasi 0,39874. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menunjukkan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari mean.
8. Pada Variabel Independen Profitabilitas menunjukkan mean sebesar 0,742 dengan nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,31 dan nilai standar deviasi 0,06742. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan hasil yang baik karena nilai std. Deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari mean

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi dikatakan sebagai model yang baik apabila model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang sangat berpengaruh terhadap perubahan variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji asumsi klasik (Ghozali,2011):

4.2.2.1 Uji normalitas data

Uji Normalitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel *dependent*, variabel *independent* atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali, 2011:115).

Tabel 4.2.2.1
Uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21400206
	Absolute	,159
Most Extreme Differences	Positive	,071
	Negative	-,159
Kolmogorov-Smirnov Z		,992
Asymp. Sig. (2-tailed)		,279

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* yang telah dipaparkan dalam tabel diatas hasil pengujian normalitas dengan *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,992 dengan signifikansi sebesar 0,279 diatas 0,05. Dari hasil tersebut dilihat bahwa tingkat signifikan untuk variabel dependen pada uji *kormogorov-smirnov* diperoleh $0,279 > 0,05$ sehingga sampel berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolineritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011).. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Sebagai acuannya disimpulkan:

- a. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas.
- b. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikoleniaritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 4.2.2.2
Uji Multikoleniaritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Keputusan Investasi	.304	3.292
Keputusan Pendanaan	.729	1.372
Kepemilikan Manajerial	.735	1.361
Kepemilikan Institusional	.744	1.344
Dewan Komisaris	.757	1.321
Kebijakan Deviden	.677	1.477
Profitabilitas	.403	2.483

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan hasil uji multikoleniaritas pada tabel 4.2.2.2 dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10, hal tersebut membuktikan tidak ada multikoleniaritas (Ghozali,2011).

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dimaksudkan 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 berkaitan satu sama lainnya.

Diagnosa tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $dU < dw < 4-dU$ (Ghozali, 2011). Hasil uji autokolerasi dijelaskan dalam tabel 4.2.2.3 sebagai berikut.

Tabel 4.2.2.3
Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,968 ^a	,937	,923	,23693	1,946

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,946 nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5 % dan jumlah sampel 39, jumlah variabel bebas 7. Maka pada table durbin Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut :

Tabel Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond

K = 7		
N	Dl	dU
39	1.1042	1.9315

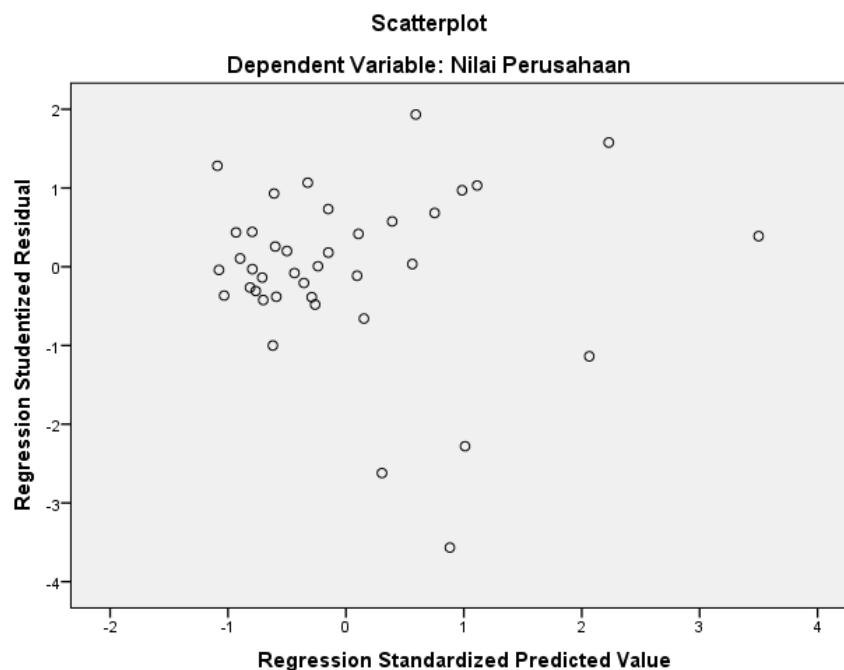
Sumber : hasil pengolahan table *Durbin- Watson*

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai DW lebih besar dari batas atas dU serta lebih kecil dari $dw > du$ $1.946 > 1.9315$, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi ini tidak terdapat autokolerasi (Ghozali,2011).

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya uji scatterplot. Jika variable independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali,2011).

Tabel 4.2.2.4
Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Terlihat pada tampilan grafik scatterplots bahwa titik titik sebaran data tidak membentuk pola yang jelas, titik titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut menyimpulkan bahwa model regresi ini telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan menunjukkan bahwa variasi data homokedastisitas (Ghozali, 2011).

4.2.2.5 Uji Regresi Linier Berganda

4.2.2.5

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,531	,197		2,691	,011
Keputusan Investasi	,453	,051	,721	8,832	,000
Keputusan Pendanaan	,102	,037	,146	2,761	,010
Kepemilikan Manajerial	-,133	,249	-,028	-,536	,596
Kepemilikan Institusional	-,037	,037	-,052	-,990	,330
Dewan Komisaris	-,802	,513	-,081	-1,564	,128
Kebijakan Dividen	,058	,117	,027	,495	,624
Profitabilitas	3,957	,898	,312	4,405	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan tabel 4.2.2.5 diatas didapat kan hasil nilai *Coefficients* adalah untuk melihat persamaan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dengan statistik t untuk masing-masing variabel independent (Ghozali,2011).

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y=0,531Y+0,453X1+0,102X2-0,133X3-0,037X4-0,802X5+0,058X6+3,957X7+e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi untuk keputusan investasi (X1)= ,453 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan keputusan investasi maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar ,453.
2. Koefisien regresi untuk keputusan pendanaan (X2)= ,102 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan keputusan pendanaan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar ,102.
3. Koefisien regresi untuk kepemilikan manajerial (X3)= -,133 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kepemilikan manajerial maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -,133.
4. Koefisien regresi untuk keputusan institusional (X4)= -,037 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan keputusan institusional maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -,037.
5. Koefisien regresi untuk dewan komisaris (X5)= -,802 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan dewan komisaris maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -,802.
6. Koefisien regresi untuk kebijakan deviden (X6)= ,058 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kebijakan deviden maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar ,058.

7. Koefisien regresi untuk profitabilitas (X_7)= 3,957 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan kinerja keuangan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 3,957.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Persamaan Regresi (Uji Determinasi R^2)

Uji R^2 pada intinya mengatur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana R^2 nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$, semakin besar R^2 maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas. Hasil uji determinasi dapat dilihat pada table berikut

Tabel 4.3.1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,968 ^a	,937	,923	,23693	1,946

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan pada tabel diperoleh angka R sebesar 0,968 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu sebesar 96.8% yang dapat ditarik kesimpulan bahwa kemampuan varians variabel terikat cukup tinggi. Adjusted R *square* (R^2) diperoleh nilai sebesar 0,923 berarti 92,3% nilai perusahaan di pengaruhi oleh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris dan Profitabilitas, Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini (Ghozali,2011).

4.3.2 Hasil Uji F

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan atau simultan terhadap variabel independen. Apabila nilai F hitung lebih besar dari pada F table atau tingkat signifikan lebih kecil dari 5 % ($\alpha = 5\% = 0,05$) maka menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali,2011).

Tabel 4.3.2
Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,996	7	3,714	66,152	,000 ^b
	Residual	1,740	31	,056		
	Total	27,736	38			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa hasil uji anova menunjukkan nilai F hitung pada table sebesar 66.152 sedangkan nilai F tabel untuk penelitian ini adalah sebesar 2,40 maka H_1 diterima yang artinya $f \text{ hitung} > f \text{ tabel}$ atau $66.152 > 2,40$. Penelitian ini berpengaruh signifikan sehingga penelitian ini dapat diteruskan. Untuk nilai signifikan sebesar 0,000 maka H_1 diterima artinya signifikan $< 0,05$ atau $0,00 < 0,05$. Penelitian ini berpengaruh signifikan sehingga dapat diteruskan (Ghozali,2011).

4.3.2 Uji T

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel

independen. Dengan tingkat signifikansi 5%, maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Bila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.3.3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,531	,197		2,691	,011
Keputusan Investasi	,453	,051	,721	8,832	,000
Keputusan Pendanaan	,102	,037	,146	2,761	,010
Kepemilikan Manajerial	-,133	,249	-,028	-,536	,596
¹ Kepemilikan Institusional	-,037	,037	-,052	-,990	,330
Dewan Komisaris	-,802	,513	-,081	-1,564	,128
Kebijakan Dividen	,058	,117	,027	,495	,624
Profitabilitas	3,957	,898	,312	4,405	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan terdapat tidaknya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis yang digunakan ini adalah uji t.

- a. Pengujian Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil

pengujian regresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar 8.832 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 ($p\text{-value} < 0,05$) maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya ada pengaruh signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

- b. Pengujian Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.
Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian regresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar 2.761 dengan tingkat signifikan sebesar ,010 ($p\text{-value} < 0,05$) maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya ada pengaruh signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengujian Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.
Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian regresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar -.536 dengan tingkat signifikan sebesar 0,596 ($p\text{-value} > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_o diterima artinya tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- d. Pengujian Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.
Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian regresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar -.990 dengan tingkat signifikan sebesar 0,330 ($p\text{-value} > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_o diterima artinya tidak ada

pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

e. Pengujian Pengaruh Dewan komisaris Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kelima (H5) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian rergresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar -1.564 dengan tingkat signifikan sebesar 0,128 ($p\text{-value} > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_o diterima artinya tidak ada pengaruh signifikan antara dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

f. Pengujian Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis keenam (H6) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian rergresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar .495 dengan tingkat signifikan sebesar 0,624 ($p\text{-value} > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_o diterima artinya tidak ada pengaruh signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

g. Pengujian Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis ketujuh (H7) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan regresi berganda, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3.3 diatas. Dari hasil pengujian rergresi berganda tersebut menunjukkan bahwa nilai t table sebesar 2,03693 dan t hitung sebesar .312 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 ($p\text{-value} < 0,05$) maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya ada pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap sampel data pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2016, diperoleh hasil yang menggambarkan terdapat pengaruh semua variabel independen terhadap nilai perusahaan.

4.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Hasil Penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Fenandar, 2012)

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widyanti, 2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian

(Fenandar, 2012) dan penelitian (Verawaty, 2016) yang menyatakan terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan .

Hasil Penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas, di sisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan (Jumirah, 2016).

Hasil penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyebutkan adanya hubungan positif antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menyebutkan bahwa apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek tax deductible, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan

membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Jumirah, 2016) yang menyatakan tidak dapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

4.4.3 Pengaruh Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan, yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan atau hanya berfungsi sebagai pemilik. Kebijakan kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut maka kedudukan manajer sejajar dengan pemilik perusahaan (*pemegang saham*).

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh Kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaannya. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham. Dengan demikian, manajer tidak akan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan Menurut Darwis dalam (Widyanti, 2013) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proporsinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sukirni, 2012) dan (Verawaty, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan managerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permanasari, 2010) dan (Widyanti, 2013) menyatakan tidak ada pengaruh kepemilikan managerial terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku opportunistik manager yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Kepemilikan institusional dapat membantu untuk melakukan monitoring perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan manajer untuk mencapai kepentingan pribadi akan berkurang. Menu (Michelle, 2014) menyatakan tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini kemungkinan akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer.

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*. Investor institusi memantau

secara profesional perkembangan investasinya dalam suatu perusahaan, dengan demikian tingkat pengendalian terhadap tindakan dan kinerja manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan yang dapat merugikan perusahaan dapat ditekan (Ustiani,2014).

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Sukirni, 2012) yang menyatakan terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ustiani, 2014) dan (Wongso, 2012) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan orang bayaran, sehingga tidak boleh mempunyai hubungan istimewa dengan pemegang saham, direksi, dan anggota dewan komisaris lainnya serta tidak memiliki hubungan bisnis maupun hubungan lainnya seperti saudara,sahabatm menantu dan sebagainya. Dengan begitu komisaris independen hanya semata – mata bertindak untuk kemajuan dan kepentingan perusahaan serta dapat mendorong pihak manajemen untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. “dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melakukan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam pengambilan keputusan operasional”.

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang tidak seimbang dengan ukuran dewan direksi akan menyebabkan komisaris mengalami kesulitan dalam berdiskusi dengan dewan direksi dan mengawasi kinerja perusahaan. Dewan komisaris akan lebih menginginkan penerapan nilai perusahaan untuk mencegah perilaku yang menyimpang dari direksi dan manajer. Ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan menyebabkan tugas setiap anggota dewan komisaris menjadi

lebih khusus karena terdapat komite – komite yang lebih khusus dalam mengawasi perusahaan. Spesialisasi yang lebih besar tersebut dapat menunjukkan pengawasan yang lebih efektif. Sehingga semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin besar kekuatan dari dewan komisaris dalam melakukan pengawasan sehingga nilai perusahaan akan semakin tinggi pula (Laurensia, 2014).

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Laurensia, 2014) yang menyatakan terdapat pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian (Jumirah, 2016) yang menyatakan tidak ada pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Selain itu kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam

membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan jika perusahaan tidak memahami keinginan investor yang bisa berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Kurniawati *etc*, 2016).

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Safitiri, 2014) yang menyatakan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kurniawati *etc*, 2016) dan (Verawaty, 2016) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Ustaini, 2014). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena laba yang diperoleh perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Hasil penelitian ini menunjukkan ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Jusriani, 2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian (Suarjaya, 2010) dan (Ustiani, 2014) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.