

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan deviden dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015.

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI melalui website resmi www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI BEI) UMY diketahui populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang membuat laporan keuangan secara rutin sebanyak 330 data perusahaan. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sebanyak 96 data perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah dijelaskan pada Bab III. Seperti tabel 4.1 dibawah ini :

TABEL 4.1

Keterangan	Jumlah
a. Jumlah Data Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian	330
b. Jumlah Sampel Data Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden kas	(173)
c. Jumlah Data Outlier	(61)
Jumlah Data Penelitian	96

Sehingga jumlah data penelitian yang digunakan untuk 3 tahun berturut-turut (2013-2015) berjumlah 96 data perusahaan.

B. Uji Kualitas Data

1) Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian yang terdiri dari.

TABEL 4.2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	96	1,702	139,118	19,24254	20,876266
DER	96	,016	5,395	1,16936	1,166331
DPR	96	2,381	100,000	32,78223	22,273763
Ukuran_Perush	96	169546066314	176136296407000	14486411689323,84	27746622371271,410
PBV	96	,120	3,713	1,30755	,853448
Valid N (listwise)	96				

Sumber : Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2016

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan statistik deskriptif dari setiap variabel yang diteliti. Semua data yang disajikan pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel berdistribusi normal.

Variabel pertama dalam analisis deskriptif ini adalah keputusan investasi yang dihitung melalui *price earning ratio (PER)*. Tabel diatas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 1,702 hingga maksimum 139,118 dengan skor rata-rata 1,924. Keputusan Investasi terendah dimiliki oleh INKP untuk tahun 2015, sedangkan keputusan investasi tertinggi dimiliki oleh IMAS untuk tahun 2015.

Variabel kedua dalam analisis deskriptif ini adalah Keputusan Pendanaan yang dihitung melalui *debt to equity ratio (DER)*. Tabel diatas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 0,016 hingga maksimum 5,395 dengan skor rata-rata 1,169. Keputusan Pendanaan terendah dimiliki oleh INTTP untuk tahun 2015, sedangkan Keputusan Pendanaan tertinggi dimiliki oleh JECC untuk tahun 2014.

Variabel ketiga dalam analisis deskriptif ini adalah Kebijakan Deviden yang dihitung melalui *dividen payout ratio (DPR)*. Tabel diatas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 2,381 hingga maksimum 100 dengan skor rata-rata 3,278. Keputusan Deviden terendah dimiliki oleh PBRX untuk tahun 2013, sedangkan keputusan deviden tertinggi dimiliki oleh SIDO untuk tahun 2013.

Variabel keempat dalam analisis deskriptif ini adalah Ukuran Perusahaan yang dihitung melalui total aset . Tabel diatas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum Rp 169.546.066.314 hingga maksimum Rp. 176.136.296.407.000 dengan skor rata-rata Rp. 14.486.411.689.323. Ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh INCI untuk tahun 2015, sedangkan ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh INTTP untuk tahun 2015.

Variabel kelima dalam analisis deskriptif ini adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value (PBV)*. Tabel diatas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 0,120 hingga maksimum 3,713 dengan skor rata-rata 1,307. Nilai perusahaan terendah

dimiliki oleh INDS untuk tahun 2015, sedangkan Ukuran Perusahaan tertinggi dimiliki oleh INTP untuk tahun 2014.

2) Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan di uji dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui tingkat disitribusi normal variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi. Jika nilai $\text{sig} > \alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal, dan jika nilai $\text{sig} < \alpha = 0,05$ maka dapa disimpulkan residual menyebar tidak normal. Uji normalitas menggunakan uji one sample kolmogorov-smirnov.

TABEL 4.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.66976148
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.864
Asymp. Sig. (2-tailed)		.444

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil Olah Data Uji Normalitas, 2016

Dari uji tersebut yang terlihat pada Tabel 4.3 diatas diketahui bahwa untuk model penelitian dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan nilai asymp sig. (2-tailed) 0,444. Nilai asymp. Sig. (2-tailed) ini lebih tinggi dari pada nilai $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa model penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi diantara variabel independen. Regresi yang sempurna seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai $VIF < 10$ atau nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Tabel 4.4 menunjukkan ringkasan hasil uji multikolinieritas.

TABEL 4.4

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	.917	1.091
DER	.980	1.021
DPR	.933	1.071
Ukuran_perusahaan	.946	1.057

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data Uji Multikolinearitas, 2016

Dari uji tersebut yang terlihat pada Tabel 4.4 diketahui bahwa dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan semua variabel independen yang terdiri dari Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan Ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka berarti bahwa model penelitian terbebas dari masalah multikolinieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser test* Jika nilai sig $> 0,05$ maka model terbebas dari masalah

heterokedastisitas. Tabel 4.5 menunjukkan ringkasan hasil uji heterokedastisitas.

Tabel 4.4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.874	.720		-1.214	.228
PER	-.002	.002	-.132	-1.238	.219
DER	.012	.034	.036	.354	.724
DPR	.002	.002	.088	.835	.406
Ukuran_perusahaan	.049	.025	.202	1.931	.057

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Hasil Olah Data Uji Heterokedastisitas, 2016

Terjadinya masalah heterokedastisitas yang dihasilkan dalam hasil uji *Glejser test*, apabila variabel independen mempengaruhi secara signifikan variabel dependen yang ditunjukkan dengan signifikansi kurang dari 0,05. Tabel 4.5 diatas menunjukkan model penelitian yang digunakan terbebas dari masalah heterokedastisitas , dimana semua variabel independen (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan) yang nilai signifikansinya di atas 0,05.

d. Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson*. Jika nilai *Durbin-Watson* berkisar antara nilai batas atas (du) maka diperkirakan tidak terjadi autokorelasi yaitu $du < d < 4-du$. Tabel 4.6 menunjukkan ringkasan hasil uji autokolerasi.

TABEL 4.6

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620 ^a	.384	.357	.684323	1.702

a. Predictors: (Constant), Ukuran_perusahaan, DER, DPR, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data Uji Autokolerasi, 2016

Berdasarkan kriteria hasil uji *Durbin-Watson* diketahui bahwa model terbebas dari autokolerasi. Hasil ini tampak pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa nilai D-W adalah sebesar 1,702 nilai tersebut terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima. Maka dapat dikatakan bahwa model terbebas dari masalah autokolerasi.

C. Hasil Penelitian

1. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel independen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (Adjusted R² Square) yang nilainya 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Tabel 4.7 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi (Adjusted R² Square).

TABEL 4.7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.616 ^a	.379	.352	.687194

a. Predictors: (Constant), Ukuran_perusahaan, DER, DPR, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi, 2016

Berdasarkan tabel koefisien determinasi diatas besarnya *Adjusted R² Square* adalah 0,352. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan) mampu dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 35% sedangkan sisanya 65% (100% - 35%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

2. Uji F

Pengujian ini untuk hipotesis dengan variabel-variabel independen yang secara simultan atau bersama-sama memengaruhi terhadap variabel dependen dalam model regresi. Tabel 4.8 menunjukkan hasil uji F.

TABEL 4.8

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26.222	4	6.556	13.882	.000 ^a
Residual	42.973	91	.472		
Total	69.196	95			

a. Predictors: (Constant), Ukuran_perusahaan, DER, DPR, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data Uji F, 2016

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai uji F adalah 13,882 dengan nilai signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan) secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dan persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan sehingga dapat dilanjutkan untuk pengujian secara parsial.

3. Uji t

Uji t di gunakan untuk menguji apakah signifikansi masing-masing variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Tabel 4.9 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi.

TABEL 4.9

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.332	1.302		-1.791	.077
PER	-.003	.004	-.072	-.831	.408
DER	-.161	.061	-.219	-2.628	.010
DPR	.019	.003	.507	5.926	.000
Ukuran_perusahaan	.112	.046	.209	2.463	.016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data Uji t, 2016

Berdasarkan Tabel 4.9 maka dapat diketahui persamaan regresinya sebagai berikut ;

$$Q - 2,332 - 0,003 \text{ PER} - 1,161 \text{ DER} + 0,019 \text{ DPR} + 0,112 \text{ UP} +$$

Pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dilakukan dengan menguji persamaan regresi secara individual terhadap

masing-masing variabel independen. Hasil pengujian regresi secara individual diperoleh sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar - 0,003. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel keputusan investasi memiliki arah yang Negatif. Nilai sig menunjukkan $> \alpha$ 0,05 yaitu 0,408 artinya bahwa variabel keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat ditolak.

b. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar -0,161. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel keputusan pendanaan memiliki arah yang negatif. Nilai sig menunjukkan $< \alpha$ 0,05 yaitu 0,010 artinya bahwa variabel keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan deviden sebesar 0,019. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel kebijakan deviden memiliki arah yang positif. Nilai sig menunjukkan $< \alpha$ 0,05 yaitu 0,000 artinya bahwa variabel kebijakan deviden mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

d. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel ukuran perusahaan memiliki arah yang positif. Nilai sig menunjukkan $< \alpha$ 0,05 yaitu 0,016 artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda maka diperoleh ringkasan hasil hipotesis penelitian pada tabel 4.10 sebagai berikut:

TABEL 4.10

Ringkasan Hasil Penelitian

Hipotesis	Hasil
Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Diterima
Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima

Sumber : Hasil Uji t

D. Pembahasan

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama adalah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama ditolak, yang mengindikasikan bahwa keputusan investasi tidak dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh prapaska (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Setiani (2010) yang menyatakan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi

investasi yang dilakukan oleh manajemen membuat dana yang seharusnya dibagikan kepada investor menjadi berkurang sehingga minat investor kepada perusahaan yang membuat keputusan investasi menjadi menurun. Dengan demikian keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua adalah keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua diterima yang mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan

Dalam hal ini keputusan pendanaan mempunyai pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin sedikit hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin sedikit juga kewajiban yang dimiliki sehingga mempunyai risiko gagal bayar lebih kecil. Dengan risiko yang lebih kecil maka dianggap baik oleh investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga adalah kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga diterima yang mengindikasikan bahwa kebijakan deviden dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan

Menurut Sugiarto (2011) menyatakan kebijakan deviden dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung dengan teori *bird in the*

hand yang pada implikasinya investor akan lebih memilih perusahaan yang rutin membagikan deviden. Selain itu pembagian deviden yang rutin dan meningkat nilainya memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan bonafit yang mempunyai prospek bagus dimasa yang akan datang sehingga nilai perusahaan tersebut dapat meningkat. Dengan demikian kebijakan deviden berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat diterima yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan

Menurut Wahyuni, dkk (2013) Ukuran Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini direspon baik oleh investor apabila perusahaan mempunyai aset yang besar maka investor menganggap bahwa perusahaan tersebut dapat memberikn pengembalian atas investasi sehingga dapat mengurangi ketidak pastian. Selain itu perusahaan yang mempunyai aset besar dianggap dapat lebih fleksibel atau siap dalam menghadapi perekonomian yang tidak menentu. Dengan demikian Ukuran perusahaan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.