

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian**

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2013-2015. Data yang digunakan adalah data dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs IDX.co.id.

Berdasarkan data yang diperoleh didapatkan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 3 tahun yang membagikan dividennya berjumlah 132 perusahaan. Dalam pengujian asumsi klasik terjadi masalah data yang tidak normal. Hal ini disebabkan karena terdapat *outlier* yang terdapat dari data. Agar data dapat berdistribusi secara normal, *outlier* dihapus dari sampel penelitian. Cara untuk mendeteksi outlier dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *casewise diagnostics*. Hasil pendeksian *outlier* ditemukan *outlier* sebanyak 35, sehingga jumlah sampel yang diteliti sebanyak 97 perusahaan.

**Tabel 4.1.**  
**Sampel Penelitian**

No	Keterangan	2013	2014	2015	Total
1	Perusahaan manufaktur yang mengumumkan dividen pada tahun 2013-2015	44	44	44	132
2	Tersedia laporan keuangan yang lengkap pada tahun 2013-2015	44	44	44	132
3	Jumlah sampel penelitian	44	44	44	132
4	Outlier penelitian	10	12	13	35
5	Sampel setelah outlier penelitian	34	32	31	97

Tabel 4.1.mendeskrripsikanvariabel-variabel dalam penelitian digunakan analisis statistik deskriptif yang menggambarkan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur modal,profitabilitas, dan nilai perusahaan.

**Tabel 4.2.**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai perusahaan	97	,5569	14,6332	2,428205	2,0851028
Keputusan investasi	97	2,6885	52,5762	18,303209	9,6769557
Keputusan pendanaan	97	,0007	6,3406	,741733	,9057000
Kebijakan dividen	97	,0511	34,7202	1,157566	4,3184514
Kepemilikan institusional	97	1,7090	99,9723	64,700439	22,6550016
Profitabilitas	97	,6554	65,7201	10,984180	8,9140384
Valid N (listwise)	97				

Tabel 4.2. menunjukkan hasil minimum, hasil maksimum, mean, standar deviasi, dari setiap variabel yang diteliti.

1. Variabel pertama dalam analisis deskriptif ini adalah nilai perusahaan (NP), tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki nilai minimum 0,5569 dan maksimum 14,6332 dengan nilai rata-rata 2,428205 dan dengan standar deviasi sebesar 2,0851028. Nilai perusahaan terendah yaitu perusahaan DPNS pada tahun 2014 dan tertinggi perusahaan MLBI pada tahun 2013.
2. Variabel kedua dalam analisis deskriptif ini adalah keputusan investasi (KI), tabel di atas menunjukkan keputusan investasi memiliki nilai minimum 2,6885 dan nilai maksimum 52,5762 dengan nilai rata-rata 18,549429 dan dengan standar deviasi sebesar 9,33467737. Keputusan investasi terendah yaitu perusahaan DPNS pada tahun 2013 dan tertinggi perusahaan ARNA pada tahun 2015.

3. Variabel ketiga dalam analisis ini adalah keputusan pendanaan (KP), tabel di atas menunjukkan nilai minimum 0,0007 dan nilai maksimum 6,3406 dengan nilai rata-rata 0,741733 dan dengan standar deviasi sebesar 0,9057000. Keputusan pendanaan terendah dimiliki oleh perusahaan ICBP pada tahun 2014 dan tertinggi perusahaan INAI untuk tahun 2014.
4. Variabel keempat dalam analisis deskriptif ini adalah kebijakan dividen (KB), tabel di atas menunjukkan nilai minimum 0,0511 dan maksimum 34,7202 dengan nilai rata-rata 1,157566 dan dengan standar deviasi sebesar 4,3184514. Kebijakan dividen terendah dimiliki oleh perusahaan KIAS pada tahun 2013 dan tertinggi adalah perusahaan BATA pada tahun 2013.
5. Variabel kelima dalam analisis deskriptif ini adalah kepemilikan institusional (K.INS). Tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 1,7090 dan maksimum 99,9723 dengan nilai rata-rata 64,700439 dengan standar deviasi sebesar 22,6550016. Kepemilikan institusional terendah yaitu KIAS tahun 2013, tertinggi oleh LION pada tahun 2015.
6. Variabel keenam dalam analisis ini adalah Profitabilitas (Prof). Tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki nilai minimum 0,6554 dan maksimum 65,7201 dengan nilai rata-rata 10,984180 dengan standar deviasi sebesar 8,9140384. Profitabilitas terendah yaitu TRST tahun 2015, sedangkan nilai perusahaan tertinggi yaitu HSMP pada tahun 2013.

## B. Uji Kualitas Data

Untuk menguji kualitas data dari hasil penelitian harus memenuhi uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolonieritas dan uji heterokedastisitas.

### 1. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah data berdistribusi secara normal atau tidak maka digunakan uji normalitas data dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi > 0,05.

**Tabel 4.3.**  
**Uji Normalitas**

**(One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)**

		Unstandardized Residual
N		97
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,46735274
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,077
	Negative	-,079
Test Statistic		,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		,153 <sup>c</sup>

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.3. terlihat bahwa untuk model penelitian dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan nilai asymp sig. (2-tailed) 0,153 Nilai asymp. Sig. (2-tailed) ini lebih tinggi dari 0,05 yang berarti bahwa residual pada penelitian ini berdistribusi normal.

## 2. 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). Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Jika nilai *Durbin-Watson* diantara nilai  $-2 < d < 2$  dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.4.**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,975 <sup>a</sup>	,950	,947	,4800204	2,067

Berdasarkan hasil tabel 4.4. menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,921 atau data normal. dan nilai du sebesar 1,779 dan 4-du sebesar 2,221. Dapat dilihat bahwa tidak terjadi autokorelasi karena  $1,779 < 2,067 < 2,221$ .

## 3. Uji Multikolonieritas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antara variabel independen atau tidak. Syarat Regresi seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui model regresi mengandung multikolonieritas atau tidak menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Dikatakan tidak terjadi multikolonieritas apabila nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$ .

**Tabel 4.5.**  
**Uji Multikolonieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,547	,201		-7,697	,000		
Keputusan investasi	,070	,005	,323	13,428	,000	,956	1,046
Keputusan pendanaan	,265	,056	,115	4,711	,000	,928	1,078
Kebijakan dividen	,003	,011	,005	,226	,822	,976	1,024
Kepemilikan institusional	,001	,002	,015	,633	,528	,965	1,036
Profitabilitas	,220	,006	,939	38,906	,000	,947	1,056

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.5. menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan modal profitabilitas memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat dikatakan bahwa model penelitian tidak terjadi multikolonieritas.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glatser*. Jika nilai sig > 0,05 maka model regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas.

**Tabel 4.6.**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,358	,130		2,748	,007
Keputusan investasi	,002	,003	,052	,505	,615
Keputusan pendanaan	-,007	,036	-,019	-,184	,854
Kebijakan dividen	-,011	,007	-,158	-1,541	,127
Kepemilikan institusional	-,001	,001	-,106	-1,031	,305
Profitabilitas	,006	,004	,175	1,690	,095

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.6. menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan profitabilitas memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### **C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

#### **1. Uji Koefisien Determinasi**

Untuk mengukur seberapa kemampuan variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan profitabilitas) mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan) digunakan uji koefisien determinasi. Variabel dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila besarnya *Adjusted R2 Square* lebih besar dari 0 (nol).



**Tabel 4.7.**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,975 <sup>a</sup>	,950	,947	,4800204	2,067

Berdasarkan tabel 4.7. koefisien determinasi di atas besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,947. Hasil perhitungan di atas ini berarti bahwa kemampuan variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas) mampu dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependent (nilai perusahaan) sebesar 94,7% sedangkan sisanya 5,3% (100%-94,7%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

## 2. Uji F

Pengujian ini digunakan untuk menguji variabel independent secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependent dalam model regresi.

**Tabel 4.8.**  
**Uji F**

(ANOVA)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	396,407	5	79,281	344,074	,000 <sup>b</sup>
	Residual	20,968	91	,230		
	Total	417,375	96			

Tabel 4.8. dapat dilihat bahwa nilai uji F signifikansi yaitu 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan

institusional, dan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

### 3. Uji *t*

Uji *t* digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 4.9.**  
**Uji *t***

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	-1,547	,201	,000
Keputusan investasi	,070	,005	,000
Keputusan pendanaan	,265	,056	,000
Kebijakan dividen	,003	,011	,822
Kepemilikan institusional	,001	,002	,528
Profitabilitas	,220	,006	,000

#### a. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel keputusan investasi memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima.

b. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan pendanaan 0,000. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel keputusan pendanaan memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,822. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel kebijakan dividen memiliki arah positif. Akan tetapi, Nilai sig menunjukkan  $> 0,05$  yaitu 0,822 artinya bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak.

d. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,528. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel kepemilikan institusional memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $> 0,05$  yaitu 0,528 artinya bahwa variabel kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak.

e. Pengujian Hipotesis 5

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel profitabilitas memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $<0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima.

**Tabel 4.10.**  
**Hasil Hipotesis**

No	Hipotesis	Kesimpulan
1	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
2	Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
3	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
4	Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
6	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

## **D. Pembahasan**

### **1. Hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Yunitasari dan Priyadi (2014), Afzal dan Rohman (2012), dan Sartini dan Purbawangsa (2012), yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin besar sinyal untuk mendapatkan keuntungan.

Investasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan, apabila manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar. Hal itu akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan masuk ke perusahaan tersebut. Jadi, keputusan investasi yang dilakukan semakin besar akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

### **2. Hubungan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Yunitasari dan Priyadi (2014), Afzal dan Rohman (2012), dan Sartini dan Purbawangsa (2012), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan mempunyai

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar keputusan pendanaan yang dilakukan maka semakin besar uang yang diputar perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus dapat mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dana yang didapat dari luar ini akan diputar perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Akan tetapi, Semakin banyak hutang perusahaan maka perusahaan harus berjuang mendapatkan pendapatan lebih untuk mengembalikan kewajibannya tersebut. Jika perusahaan dapat mengembalikan kewajibannya dengan baik maka para investor kedepannya akan tidak tertarik terhadap perusahaan termasuk dan tertarik untuk menanamkan sahamnya. Semakin besar keputusan pendanaan maka semakin besar keuntungan yang akan didapat dengan tambahan dana dari luar tersebut, akan tetapi perusahaan harus dapat mengembalikan kewajibannya itu, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

### 3. Hubungan kebijakan dividenterhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Yunitasari dan Priyadi (2014), dan Sartini dan Purbawangsa (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena kebijakan dividen yang dibagikan

berapapun kepada para pemegang saham tidak akan mengurangi modal perusahaan.

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan menarik investor di masa yang akan datang. Pengembalian modal tinggi yang dilakukan oleh perusahaan cenderung mengakibatkan investor untuk berharap kepada pengembaliannya saja. Akan tetapi hal ini tidak berpengaruh terhadap perusahaan kedepannya, karena pengembalian yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tidak menggunakan modal dari perusahaan. Pengembalian yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengembalikan dividen menggunakan laba dari perusahaan tanpa mengurangi modal perusahaan, jadi hal ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Suartana (2014), Muryati dan Suardhika (2014), Verawaty, dkk (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga berapapun saham institusional yang akan masuk ke perusahaan tidak akan merubah pendapatan yang didapat, karena keuntungan yang akan didapat perusahaan nantinya juga akan dibagikan kepada saham institusional.

Kepemilikan institusional pada perusahaan sangat membantu untuk kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Semakin banyak pemilik saham institusi maka semakin baik pula untuk perusahaan kedepannya, karena dapat menambah modal bagi perusahaan, akan tetapi banyak atau sedikitnya saham konstitusi tidak mempengaruhi atau tidak mengurangi modal dari perusahaan tersebut. Hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap terhadap kualitas ataupun nilai perusahaan.

#### 5. Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Saridewi dkk, (2016), dan Cahyanto dkk, (2014) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profit maka semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pengembalian atas laba yang ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat berkembang baik untuk kedepannya. Ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya, menyebabkan harga saham perusahaan naik sehingga nilai perusahaan akan naik.



## 6. Pembahasan Keseluruhan Hipotesis

Hasil pengujian dari kelima hipotesis yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan 5 hipotesis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga hipotesis yang diterima adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas, sedangkan dua hipotesis ditolak yaitu kebijakan dividen, kepemilikan institusional.

Nilai perusahaan yang naik dikarenakan perusahaan memiliki rasio keuangan yang baik seperti keputusan investasi dari perusahaan yang besar, keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memacu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan sehingga dapat memenuhi kewajiban hutangnya, serta profitabilitas yang besar akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hal ini tidak terlepas dari pengelolaan pihak manajerial yang baik.