

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 sampai dengan 2015. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria metode tersebut selama tahun pengamatan sebanyak 25 sampel. Data laporan keuangan yang mengimplementasikan keputusan investasi, *Good Corporate Governance*, nilai perusahaan dan dengan variabel kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Data tersebut bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan ICMD. Rincian pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Deskriptif**

Keterangan	Perusahaan 2011-2015
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2011-2015.	141
perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial pada periode 2011-2015.	(45)
perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama berturut turut selama periode penelitian.	(41)
perusahaan yang tidak memiliki laba positif	(30)
Jumlah sampel perusahaan	25

Sumber

:

lampira

n 1

**B. S**

**tatistik**

#### Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai, Hasil analisis data penelitian diuraikan dengan menyajikan jumlah data, nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, Adapun statistik deskriptif variabel nilai

perusahaan (PBV), keputusan investasi (PER), kepemilikan manajerial (KM), kinerja keuangan (ROA) disajikan dalam tabel berikut.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Y1**

	MEAN	MINIMUM	MAXIMUM	STD,DEV
PBV	3,260349	0,011180	20,20548	3,795497
PER	1,839850	0,000120	26,61939	5,319221
KM	0,093530	0,000360	0,251820	0,080950
ROA	0,087784	0,007540	0,354817	0,062434
OBSERVATION	116	116	116	116

Sumber : lampiran 8

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif Y2**

	MEAN	MINIMUM	MAXIMUM	STD,DEV
ROA	0,087784	0,007540	0,354817	0,062434
PER	1,839850	0,000120	26,61939	5,319221
KM	0,093530	0,000360	0,251820	0,080950
OBSERVATION	116	116	116	116

Sumber : lampiran 12

#### 1. Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.2, dapat diketahui bahwa nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,011180 dan nilai maksimum sebesar 20,20548. Dengan rata-rata (*mean*) 3,260349 pada standar deviasi sebesar 3,795497 . Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $3,26034 < 3,795497$ . Artinya proporsi harga pasar yang dimiliki perusahaan paling rendah sebesar 0,01%, paling tinggi sebesar 20,2% dengan nilai rata-rata sebesar 3,26 % terhadap harga buku yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian.

#### 2. Keputusan Investasi

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.2, dapat diketahui bahwa nilai minimum keputusan investasi sebesar 0,000120 dan nilai maksimum sebesar 26,61939 . Dengan rata-rata (*mean*) 1,839850 pada standar deviasi sebesar 5,319221.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $1,839850 < 5,319221$ . Artinya proporsi harga saham yang dimiliki perusahaan paling rendah sebesar 0,001%, paling tinggi sebesar 26,6% dengan nilai rata-rata sebesar 1,83 % terhadap *earning per share* yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian.

### 3. *Good Corporate Governance*

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.2, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Good Corporate Governance* sebesar 0,000360 dan nilai maksimum sebesar 0,251820. Dengan rata-rata (*mean*) 0,093530 pada standar deviasi sebesar 0,080950. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,093530 > 0,080950$ . Artinya bahwa total saham yang diperoleh perusahaan paling rendah adalah sebesar 0,003%, paling tinggi sebesar 0,25%, dengan rata-rata sebesar 0,09% dari jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

### 4. Kinerja Keuangan

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.2, dapat diketahui bahwa nilai minimum kinerja keuangan sebesar 0,007540 dan nilai maksimum sebesar 0,354817. Dengan rata-rata (*mean*) 0,087784 pada standar deviasi sebesar 0,062434 . Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,087784 > 0,062434$ . Artinya proporsi laba bersih yang dimiliki perusahaan paling rendah sebesar 0,007%, paling tinggi sebesar 0,35% dengan nilai rata-rata sebesar 0,08 % terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian.

## C. Uji Kualitas Data (Asumsi Klasik)

Uji asumsi klasik yang digunakan dipenelitian ini adalah uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, Adapun hasil uji asumsi klasik yang diuji menggunakan evIEWS adalah sebagai berikut:

## 1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independen terdapat korelasi atau hubungan dengan variabel independen lainnya atau dengan kata lain satu atau lebih variabel independen merupakan satu fungsi linear dari variabel independen lainnya, Salah satu cara untuk menganalisis ada atau tidaknya pengaruh multikolinearitas dalam penelitian ini dengan melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF), Kriteria pengujiannya yaitu apabila  $VIF < 10$  maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independent, Berikut hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Y1**

	Centered VIF	Keterangan
PER	1,859757	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	1,847295	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	1,290283	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : lampiran 11

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Y2**

	Centered VIF	Keterangan
PER	1,765929	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	1,765929	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : lampiran 16

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas Y1 dan Y2 pada tabel 4.4 dan 4.5 terlihat bahwa menunjukkan semua nilai VIF dari semua variabel independen (keputusan investasi, kepemilikan manjerial dan kinerja keuangan ) dalam penelitian ini mempunyai nilai  $VIF < 10$ , maka dapat dikatakan berarti data terbebas dari multikolineritas.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika varian tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan heteroskedastisitas. Pengujian dengan melihat probabilitas signifikansi 5%. Hasil uji heteroskedastisitas yang diuji menggunakan eviews dapat dilihat di tabel 4.6 dan 4.7

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Y1**

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(1)	Tidak terjadi
1,768537	0,4130	Heteroskedastisitas

Sumber : lampiran 10

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Y2**

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(1)	Tidak terjadi
0,608624	0,4353	Heteroskedastisitas

Sumber : lampiran 14

Berdasarkan uji heteroskedastisitas Y1 dan Y2 menggunakan metode Harvey dengan jenis pembobotan Standar deviasi dan variabel yang dibobot adalah PER diperoleh nilai Obs\*R-squared Y1 sebesar 1,768537 dengan probabilitas Chi-Square sebesar 0,4130 yang berarti  $0,4130 > 0,05$ , sehingga Y1 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan nilai Obs\*R-squared Y2 sebesar 0,608624 dengan probabilitas Chi-Square sebesar 0,4353 yang berarti  $0,4353 > 0,05$  sehingga Y2 dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *diagnostics collegram squared residual*. Dengan melihat nilai probabilitas jika nilai probabilitas  $> 5\%$  maka tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi Y1**

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. *	. *	1	0.104	0.104	12.996	0.254
. .	. .	2	-0.035	-0.046	14.449	0.486
. .	. .	3	-0.028	-0.02	15.402	0.673
. .	. .	4	-0.058	-0.055	19.465	0.746
* .	* .	5	-0.092	-0.083	29.955	0.701
* .	* .	6	-0.117	-0.106	47.085	0.582
* .	* .	7	-0.095	-0.086	58.483	0.558
* .	* .	8	-0.078	-0.082	66.101	0.579
* .	* .	9	-0.108	-0.125	81.156	0.523
. .	. .	10	0.028	0.012	82.167	0.608
. **	. **	11	0.283	0.246	18.637	0.068
. .	. .	12	0.025	-0.06	18.721	0.095
. .	* .	13	-0.062	-0.086	19.229	0.116
. .	* .	14	-0.049	-0.07	19.548	0.145
. .	. .	15	-0.042	-0.051	19.787	0.180
. .	. .	16	-0.051	-0.04	20.141	0.214
. .	. .	17	-0.053	-0.026	20.532	0.248
. .	. .	18	0.015	0.034	20.563	0.302
. *	. *	19	0.084	0.1	21.555	0.307
. .	. .	20	0.015	0.029	21.586	0.363
. .	. .	21	0.055	0.014	22.017	0.399
. *	. .	22	0.111	-0.002	23.796	0.358
. .	. .	23	0.005	-0.017	23.800	0.415
. .	. .	24	-0.03	0.009	23.933	0.465
. .	. .	25	-0.025	0.02	24.028	0.518

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	26	0.006	0.057	24.034	0.574
* .	. .	27	-0.079	-0.036	25.005	0.574
* .	. .	28	-0.081	-0.027	26.034	0.571
. .	. .	29	-0.012	-0.016	26.055	0.623
. .	* .	30	-0.063	-0.128	26.685	0.640
* .	* .	31	-0.086	-0.101	27.863	0.628
. .	* .	32	-0.064	-0.095	28.531	0.643
. .	. .	33	-0.014	-0.058	28.564	0.688
. .	. .	34	0.014	0.005	28.598	0.730
. .	* .	35	-0.046	-0.073	28.948	0.755
* .	* .	36	-0.07	-0.136	29.792	0.758

Sumber : lampiran 9

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Autokorelasi Y2**

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	1	0.035	0.035	0.1435	0.705
. .	. .	2	0.066	0.065	0.6672	0.716
. .	. .	3	-0.002	-0.007	0.6679	0.881
. .	. .	4	-0.034	-0.038	0.8074	0.937
. .	. .	5	-0.059	-0.057	12.384	0.941
. .	. .	6	-0.03	-0.021	13.478	0.969
. .	. .	7	-0.022	-0.013	14.065	0.985
. .	. .	8	-0.029	-0.026	15.102	0.993
. .	. .	9	0.019	0.019	15.582	0.997
. .	. .	10	-0.042	-0.045	17.886	0.998
. .	. .	11	-0.045	-0.05	20.559	0.998
. .	. .	12	-0.053	-0.05	24.277	0.998
. .	. .	13	0.01	0.017	24.413	0.999
. .	. .	14	-0.052	-0.05	28.060	0.999
. .	. .	15	-0.052	-0.061	31.777	0.999
. .	. .	16	-0.058	-0.062	36.386	0.999
* .	* .	17	-0.066	-0.067	42.382	0.999
. .	. .	18	0.006	0.006	42.438	1.000
. .	. .	19	0.049	0.045	45.851	1.000
. .	. .	20	0.041	0.022	48.299	1.000
. .	. .	21	0.001	-0.026	48.300	1.000
. **	. *	22	0.219	0.199	11.803	0.961
. .	. .	23	-0.041	-0.058	12.047	0.970

. .	* .	24	-0.055	-0.083	12.495	0.974
. .	. .	25	-0.041	-0.034	12.745	0.979
. .	. .	26	-0.045	-0.033	13.055	0.983
. .	. .	27	-0.008	0.004	13.066	0.989
. .	. .	28	0.037	0.032	13.278	0.992
. .	. .	29	0.017	0.005	13.326	0.994
. .	. .	30	0.000	-0.005	13.326	0.996
. .	. .	31	0.015	-0.01	13.360	0.998
. .	. .	32	-0.011	-0.006	13.380	0.998
. .	. .	33	-0.023	-0.01	13.466	0.999
. .	. .	34	-0.019	-0.001	13.529	0.999
. .	. .	35	-0.019	-0.028	13.590	1.000
. .	. .	36	-0.035	-0.019	13.794	1.000

Sumber : lampiran 13

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Y1 tabel 4.8 dalam penelitian ini menggunakan *diagnostics collegram squared residual*. Hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas mempunyai nilai lebih besar dari Alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi Y1 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Y2 tabel 4.9 dalam penelitian ini menggunakan *diagnostics collegram squared residual*. Hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas mempunyai nilai lebih besar dari Alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi Y2 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

#### D. Hasil Uji Hipotesis

##### 1. Regresi Linear Berganda Y1

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
C	0.242278	0.1439	
PER	56.47987	0.0000	<b>Diterima</b>
KM	-2.662133	0.0000	<b>Diterima</b>
ROA	10.40490	0.0000	<b>Diterima</b>

Sumber : lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.10 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0.242278 + 0.242278 \text{ PER} - 2.662133 \text{ KM} + 10.40490 \text{ ROA} + e$$

$\beta_0$  = Nilai 0,242278 dapat diartikan bahwa apabila semua variabel independen (PER, KM, dan ROA) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka pengaruh PBV pada perusahaan manufaktur adalah sebesar 14,39 %.

$\beta_1$  = Variabel PER dengan nilai koefisien sebesar 56,47987 dan nilai probabilitas 0,0000 dapat diartikan bahwa ketika PER mengalami penurunan sebesar satu-satuan maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,0000 satu-satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

$\beta_2$  = Variabel KM dengan nilai koefisien -2,662133 dan nilai probabilitas 0,000 dapat diartikan bahwa ketika KM penurunan sebesar satu-satuan, maka penggunaan PBV mengalami penurunan sebesar 0,0000 satu-satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

$\beta_3$  = Variabel ROA dengan nilai koefisien sebesar 10,40490 dan nilai probabilitas 0,0000 dapat diartikan bahwa ketika ROA mengalami penurunan sebesar satu-satuan maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,0000 satu-satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

## 2. Regresi Linear Berganda Y2

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
C	0.062015	0.0000	
PER	1.373909	0.0158	<b>Diterima</b>
KM	-0.091527	0.0244	<b>Diterima</b>

Sumber : lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.11 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 0.062015 + 1.373909PER - 0.091527 KM + e$$

$\beta_0$  = Nilai 0,062015 dapat diartikan bahwa apabila semua variabel independen (PER dan KM) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka pengaruh PBV pada perusahaan manufaktur adalah sebesar 0,0000 satu satuan.

$\beta_1$  = Variabel PER dengan nilai koefisien sebesar 1,373909 dan nilai probabilitas 0,0158 dapat diartikan bahwa ketika KM mengalami penurunan sebesar satu-satuan maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,0158 satu-satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

$\beta_2$  = Variabel KM dengan nilai koefisien -0,091527 dan nilai probabilitas 0,244 dapat diartikan bahwa ketika profitabilitas penurunan sebesar satu-satuan, maka penggunaan struktur modal mengalami penurunan sebesar 0,244 satu-satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

### 3. Uji Simultan (Uji F-hitung)

Uji F digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel bebas secara keseluruhan.

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Nilai F Y1**

<i>F-statistic</i>	130.0952
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000

Sumber : lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.12. diketahui nilai probabilitas F-hitung sebesar 130.0952 dan dengan nilai probabilitas 0,000000 < 0,05 artinya variabel independen (keputusan

investasi dan kepemilikan manjerial dan kinerja keuangan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Nilai F Y2**

<i>F-statistic</i>	16.40098
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000001

Sumber : lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.13. diketahui nilai probabilitas F-hitung sebesar 16.40098 dan dengan nilai probabilitas  $0,000001 < 0,05$  artinya variabel independen (keputusan investasi dan kepemilikan manjerial) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (kinerja keuangan).

#### **4. Uji Parameter Individual (Uji T)**

Uji T bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini digunakan untuk menguji kemaknaan parsial, dengan menggunakan Uji T, apabila nilai probabilitas  $< \alpha = 5\%$  maka  $H_0$  ditolak, dengan demikian variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat yang ada dalam model. Sebaliknya apabila nilai probabilitas  $> \alpha = 5\%$  maka  $H_0 =$  diterima, dengan demikian variabel bebas tidak dapat menjelaskan variabel terikatnya atau dengan kata lain tidak ada pengaruh antara dua variabel yang diuji. Berikut hasil Uji T Test Persamaan Y1 dan Y2.

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji T Test Y1**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
C	0.242278	0.1439	
PER	56.47987	0.0000	<b>Diterima</b>
KM	-2.662133	0.0000	<b>Diterima</b>
ROA	10.40490	0.0000	<b>Diterima</b>

Sumber : lampiran 8

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji T Test Y2**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Prob.</b>	<b>Hasil</b>
C	0.062015	0.0000	
PER	1.373909	0.0158	<b>Diterima</b>
KM	-0.091527	0.0244	<b>Diterima</b>

Sumber : lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.14 dan 4.15 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0.242278 + 0.242278 \text{ PER} - 2.662133 \text{ KM} + 10.40490 \text{ ROA}$$

$$ROA = 0.062015 + 1.373909 \text{ PER} - 0.091527 \text{ KM}$$

Hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

**a. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ( $H_1$ )**

Berdasarkan Tabel 4.14. diketahui bahwa nilai signifikan variabel keputusan investasi memiliki adalah sebesar 0,0000 dengan nilai koefisien regresi adalah sebesar 56,47987. Nilai signifikan 0,0000 < alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.

**b. *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>2</sub>)**

Berdasarkan Tabel 4.14. diketahui bahwa nilai signifikan variabel *Good Corporate Governance* memiliki adalah sebesar 0,0000 dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,662133. Nilai signifikan 0,0000 > alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima

**c. Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (H3)**

Berdasarkan Tabel 4.14. diketahui bahwa nilai signifikan variabel keputusan investasi memiliki adalah sebesar 0,0158 dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,373909. Nilai signifikan 0,0158 < alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

**a. *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan (H4)**

Berdasarkan Tabel 4.14. diketahui bahwa nilai signifikan variabel *Good Corporate Governance* memiliki adalah sebesar 0,0244 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,091527. Nilai signifikan 0,0244 < alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga hipotesis ketiga (H4) diterima.

**b. Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (H5)**

Berdasarkan Tabel 4.14. diketahui bahwa nilai signifikan variabel kinerja keuangan memiliki adalah sebesar 0,0000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 10,40490. Nilai signifikan 0,0000 < alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) diterima.

## 5. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam merangkai variasi variabel dependen, maka digunakan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dalam penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R-Squared*. Hasil Uji *Adjusted R-Squared* disajikan pada tabel 4.16 dan 4.19. sebagai berikut:

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Y1**

<i>R-squared</i>	0.777019
<i>Adjusted R-squared</i>	0.771047

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Y2**

<i>R-squared</i>	0.224976
<i>Adjusted R-squared</i>	0.211259

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil Tabel 4.16 dan 4.17 tersebut diketahui nilai *Adjusted R-squared*

Y1 sebesar 0.771047. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 77,10% oleh variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan. Sedangkan sisanya 22,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. tersebut diketahui nilai sedangkan *Adjusted R-squared* Y2 sebesar 0.211259. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen kinerja dapat dijelaskan sebesar 21,11 % oleh variabel independen yaitu Keputusan Investasi dan Kepemilikan Manajerial. Sehingga sisanya 78,88% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**Tabel 4.18**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

kode	Hipotesis	Hasil
<b>H1</b>	keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	<b>Diterima</b>
<b>H2</b>	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	<b>Diterima</b>
<b>H3</b>	kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	<b>Diterima</b>
<b>H4</b>	keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan	<b>Diterima</b>
<b>H5</b>	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.	<b>Diterima</b>

## **E. Pembahasan (Intrepretasi)**

### 1. Keputusan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis pertama, hipotesis pertama menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Fenandar dan Raharja (2012), menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), yang menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh keputusan investasi. Ini berarti bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan pengeluaran modal perusahaan sangat penting karena menimbulkan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan

di masa depan. Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan juga dilakukan oleh Hasnawati (2005) yang menyatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh langsung pada nilai perusahaan. Penelitian ini juga sependapat dengan Farma (1978) bahwa keputusan investasi semata-mata menentukan nilai perusahaan. Berarti bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958).

## 2. *Good Corporate Governance* (KM) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Chasanah, (2009), menyatakan kepemilikan manajerial sebagai bagian dari *good corporate governance* tidak terbukti dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan jumlah kepemilikan manajerial yang sangat kecil, sehingga manajer hanya berfungsi sebagai pegawai dari pemilik mayoritas, setiap tindakan manajemen akan dipengaruhi oleh keinginan pemilik mayoritas perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Sofyaningsih dan Hardingsih, (2011), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan terbukti dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, artinya tinggi rendahnya nilai perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen, menurut Jensen dan Meckling, (1976), kenaikan nilai perusahaan diakibatkan oleh semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen yang menyebabkan semakin kuatnya kecenderungan manajemen dalam pengoptimalan penggunaan sumber daya.

3. Keputusan Investasi (PER) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Investasi yang dilakukan perusahaan sering kali memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaingnya. Peluang investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang tepat dapat semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya peluang investasi yang tidak dimanfaatkan secara tepat justru akan menyebabkan kerugian (penurunan kinerja) bagi perusahaan. Peneliti Sircal *et al* (2000) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara investasi dan kinerja perusahaan.

4. *Good Corporate Governance* Terhadap (KM) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang sehubungan dengan hipotesis ini dikemukakan oleh Sasongko dan Wulandari, (2006), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan, pendapat ini menunjukkan dengan modal sendiri yang dimiliki, perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin nilai kinerja tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

5. Kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis kelima menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti, diantaranya Joginanto dan Chendrawati, (1999), dalam Dwijayanti, (2012) menemukan bahwa ROA lebih berpengaruh terhadap *return* saham dibandingkan EVA. penelitian yang dilakukan

(Suranta dan Pratana, 2004), menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika profit dari kinerja keuangan tinggi maka akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

#### F. Pembahasan Intervening

Persamaan regresi Y1 dan Y2

$$PBV = 0.242278 + 0.242278 \text{ PER} - 2.662133 \text{ KM} + 10.40490 \text{ ROA} + e$$

$$ROA = 0.062015 + 1.373909 \text{ PER} - 0.091527 \text{ KM} + e$$

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

**Tabel 4.19**  
**Pengaruh antar variabel secara langsung dan tidak langsung**

Pengaruh Antar Variabel	Sig	Pengaruh langsung	Pengaruh langsung tidak melalui kinerja keuangan	Pengaruh tidak langsung	Sig
PER-PBV	Sig	56.47987	(1.373909)X(10.40490)	14.2953	Sig
KM-PBV	Sig	-2.662133	(-0.091527)X(10.40490)	-0,95232	Sig
PER-ROA	Sig	1.373909			
KM-ROA	Sig	-0.091527			

ROA-PBV	Sig	10.40490			
---------	-----	----------	--	--	--

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA mampu menjadi intervening atau mediasi antara keputusan investasi dan *Good Corporate Governance*, dapat dilihat pada tabel 4.19 variabel dikatakan sebagai variabel intervening jika nilai koefisien hubungan tidak langsung lebih besar dari nilai koefisien hubungan langsung. Intrepretasi sebagai berikut:

- a. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat keputusan investasi yang tinggi dengan penggunaan yang tepat akan meningkatkan kinerja keuangan. Sehingga dengan tingginya kinerja keuangan dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan

- b. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat GCG yang tinggi dengan penggunaan yang tepat akan meningkatkan kinerja keuangan.

